全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特的投资策略是"方与正"——价值投资，正大光明
索罗斯的投资策略是"巧和险"——快速投机，重视趋势

丹阳 编著

TOUZI JI
TOUJI

金融界的东邪西毒 投资者心中的红玫瑰与白玫瑰

向巴菲特学投资 向索罗斯学投机

与赢家为伍，你自然也会成为赢家

中国经济出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

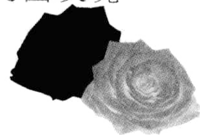


丹阳/编著

向{巴菲特学投资 索罗斯学投机

与赢家为伍，你自然也会成为赢家

金融界的东邪西毒 投资者心中的红玫瑰与白玫瑰





中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

向巴菲特学投资 向索罗斯学投机/丹阳编著
北京：中国经济出版社，2011.1
ISBN 978－7－5136－0102－3
Ⅰ.①向… Ⅱ.①丹… Ⅲ.①股票－证券投资－经验－美国 Ⅳ.①F837.125
中国版本图书馆 CIP 数据核字（2010）第 154074 号

责任编辑 李煜萍
责任审读 贺 静
责任印制 张江虹

出版发行 中国经济出版社
印 刷 者 三河市佳星印装有限公司
经 销 者 各地新华书店
开 本 710mm×1000mm 1/16
印 张 15.75
字 数 220 千字
版 次 2011 年 1 月第 1 版
印 次 2011 年 1 月第 1 次
书 号 ISBN 978－7－5136－0102－3/F·8446
定 价 32.00 元

中国经济出版社 **网址** www.economyph.com **社址** 北京市西城区百万庄北街 3 号 **邮编** 100037
本版图书如存在印装质量问题，请与本社发行中心联系调换（联系电话:010－68319116）

版权所有 盗版必究（举报电话：010－68359418 010－68319282）
国家版权局反盗版举报中心（举报电话：12390） 服务热线：010－68344225 88386794

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前言

他，以100美元起家，靠着非凡的智慧、理智的头脑、长远的投资眼光，以及对市场本质的准确把握，在50多年时间里创造了470多亿美元的巨额财富，从而演绎了一段从平民到世界巨富的不朽传奇，终成一代“股神”。

他，怀揣25万美元只身闯荡华尔街，始终坚信“我生来一贫如洗，但决不能死时仍旧贫困潦倒”。几十年后，他打败英格兰银行，掀起东南亚金融风暴，成为量子基金的总裁，被世人称为“金钱魔术师”、“金融大鳄”。

他们就是世界上最成功的两位投资者——沃伦·巴菲特和乔治·索罗斯。作为白手起家的典范，“股神”巴菲特和“金融大鳄”索罗斯，永远是中国投资者心中的偶像，同时又是鱼与熊掌，或者白玫瑰与红玫瑰。他们是世界金融领域的两座高峰，一个代表着投资，一个代表着投机。

巴菲特的投资策略是“方与正”——价值投资，正大光明，走的是持股获利的道路；索罗斯的投资策略是“巧和险”——快速投机，重视趋势，走的是短期暴利的道路。

巴菲特谨慎沉着，通过阅读大量的财务报表，深入挖掘股票的内在价值，以独特的眼光和精准的判断，寻找真正优秀的、具有持续竞争力的好企业，然后大笔投入、长期持有，稳稳当当地赚钱；索罗斯狠辣凌厉，通过对市场各种不确定性的详细分析，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用反射理论和枯荣相生理论，准确找到趋势反转点，快速出手、狠辣攻击，直到把对手置于死地，然后带着巨额的“战利品”迅速撤退。

巴菲特的名言是“在别人恐惧的时候贪婪，在别人贪婪的时候恐惧”；“人生就像滚雪球，重要的是找到很湿的雪和很长的坡”。这是巴菲特一生投资经验和智慧的浓缩，也是送给广大投资者最经典的忠告。而索罗斯的名言是“在股票市场上，寻求别人还没有意识到的突变”；“当我看到泡沫时，我就买这些泡沫资产，因为那正是我的赚钱之道”。这也是索罗斯的肺腑之言，是他对自己投机策略的总结。

巴菲特的巨大成功，不仅证明了投资是一种理性的、可以捉摸的事业，而且为世人揭开了华尔街神秘的面纱，更重要的是，他的成功成为全世界梦想家的希望和承诺；而索罗斯的成功，则让全世界知道了什么是“宏观预测与对冲基金”，明白了利用巨额杠杆、大肆做空也能成为世界巨富，同时也让世界认识了一位“伟大的投机者”。

总而言之，巴菲特和索罗斯，虽然二者的操作理念、策略和风格完全不同，但所获得的成功是相同的。对于中国的投资者来说，不管是投资还是投机，只要能从两位大师那里学到真正有用的东西，那就是最大的收获。

本书从宏观的视野出发，以微观的操作细节为立足点，系统地介绍了巴菲特与索罗斯的投资理念、技巧和智慧。这些理念、技巧和智慧都是他们用一生的投资经历证实过的，具有很强的借鉴意义。书中还结合大量实战案例，让两位大师的操作技巧和智慧更容易被读者理解和掌握。

作为中国的投资者，我们应该明白：与赢家为伍，你自然也会成为赢家。因此，我们要积极地向巴菲特和索罗斯学习，追随他们的足迹，结合自身的具体情况和中国 A 股市场的具体环境，付出努力和心血，从而实现自己的财富梦想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录
CONTENTS

第一篇 巴菲特VS索罗斯
全球金融界的“东邪西毒”

巴菲特和索罗斯，一个是投资大师，一个是投机大师。他二人是当今全球投资界的旗帜性人物，是人人敬仰和效仿的标杆。虽然他们的投资方式和风格截然相反，但他们所取得的辉煌成就和所表现出来的智慧，被一同镌刻在世界投资史上。

对于中国的投资者来说，不管是投资还是投机，重要的是能从两位大师那里学到真正有用的东西。

第一章 世界金融领域的无冕之王 /3

第二章 神坛上的巴菲特 /7

巴菲特就是一个传奇 / 7

花200万美元与巴菲特共进午餐 / 9

巴菲特与伯克希尔金融帝国 / 12

第三章 铁血大鳄索罗斯 /15

走在曲线前面的投机天才 / 15

毁誉参半的金融狙击手 / 17

索罗斯与量子基金 / 18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇 滚雪球的超级智慧
向巴菲特学投资

巴菲特被称为“当代最伟大的投资者”、“世界股神”。当他说话时，全世界都在倾听，所有人都在追寻他投资成功的秘密。

他扛着价值投资的大旗，利用集中投资、长期持有的方法，从容不迫、睿智理性地滚动着自己的财富雪球，一步步地走向成功。

他的投资之道，简单得一看就懂，他的投资智慧，深刻到无人能及。

第四章　巴菲特信条：价值，价值，价值 /23

第五章　巴菲特的一号法则：保住资本永远是第一位 /27

认识“安全边际” / 27

只投资自己熟悉的领域 / 31

永远投资“高概率事件” / 34

决不能借债投资 / 38

要投资而不要投机 / 40

第六章　神来之笔——巴菲特的经典实战案例 /43

投资可口可乐公司 / 43

投资政府雇员保险公司 / 47

投资华盛顿邮报公司 / 51

投资吉列公司 / 56

投资大都会/美国广播公司 / 59

投资中国石油公司 / 64

第七章　像巴菲特一样分析财务报表 /69

巴菲特如何分析利润表 / 69

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特如何分析资产负债表 / 73

巴菲特如何分析现金流量表 / 77

第八章 巴菲特选股的三个标准 / 81

一流的业务 / 81

一流的管理 / 83

一流的业绩 / 86

第九章 方与正——巴菲特实际操作的绝招 / 89

集中投资——把鸡蛋放在少数几个结实的篮子中 / 89

长期持有——运用复利的超强魔力 / 93

在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪 / 96

立刻扣动扳机，决不拖泥带水 / 99

坚持按照“内部记分卡”行事 / 102

利用市场，而不要被市场利用 / 105

独立思考，不做“旅鼠” / 108

第十章 伟大源于品质——做人的魅力，投资的成功 / 111

巴菲特不光是物质富翁，更是心灵富翁 / 111

人脉——巴菲特投资的助推器 / 114

永远保持应有的理性 / 117

大慈善家巴菲特 / 119

不管你多富有，节俭是根本 / 123

把投资当成一种生活方式 / 125

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三篇 改变你一生的“金融炼金术”

向索罗斯学投机

作为当今最伟大的投机大师，索罗斯操作的核心建立在反射理论的基础上。

反射理论认为，市场并不像人们所认为的那样理性，它会影响投资人的心理和行为，而投资人的行为反过来又会影响市场，导致市场处于非理性状态，进而产生泡沫。

这个在金融危机中被充分验证的理论，一直为人们所忽略，而索罗斯用这些理论指导了他的整个投机生涯，他曾经很自豪地说：“泡沫，那正是我的生财之道。”

第十一章　“泡沫，那正是我的赚钱之道” / 131

第十二章　索罗斯独特的投机理论 / 135

反射理论 / 135

枯荣相生理论 / 139

第十三章　温故而知新——索罗斯的经典投机战役 / 143

抢占先机，做多马克和日元 / 143

做空日元，遭遇“滑铁卢” / 145

狙击英镑，狂赚 10 亿美元 / 146

亚洲金融危机的“纵火犯” / 148

故伎重施，成为 2008 年金融危机大赢家 / 152

第十四章　重要的是活下去——索罗斯的投机生存艺术 / 155

永远不会被打倒：坚强是索罗斯的标签 / 155

不要被市场消灭：生存才是最重要的 / 157

具有百忍成金的超强耐心 / 159

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时常保持高度的敏感性 / 162
承认自己的错误，并积极改正 / 164

第十五章 巧和险——索罗斯投机操作的核心 / 167
勇于火中取栗，但要戴防火手套 / 167
独立思考，巧妙应变 / 169
学会投资转换，学会进退自如 / 172
善战但绝不恋战 / 174
进攻迅速而狠辣 / 176
利用关系网获取投资信息 / 178

第十六章 不按常规出牌——索罗斯的投机策略 / 183
市场，我永远不相信你 / 183
两面下注，对冲赚钱 / 186
从最差的股票中淘金 / 188
如果无事可做，那就什么也别做 / 190
独特的进场观：先投资后调查 / 192
重视大趋势，忽略小细节 / 195
索罗斯的投机方式：大肆做空 / 197
远离市场方能看透市场 / 199

第十七章 非凡的个性造就投机的辉煌 / 201
极度自信，自认为是上帝 / 201
具有超强的想象力 / 203
深谙张弛之道 / 205
“我不是冷血动物，而是冷血投资动物” / 207

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四篇 做最优秀的投资者

把两位大师的智慧变成你的资本

把学到手的知识运用于实践是一个难点，但也是一个人投资水平真正提高的重点。

前面三篇对巴菲特和索罗斯的各种操作理念、具体方法技巧以及案例进行了详细而系统的分析阐述，本篇主要讲述如何在中国的投资市场上运用两位大师的理念和方法技巧，将两位大师的智慧变成我们自身的资本。

我们应该明白，学以致用，才能创造真实的财富。

第十八章　左手投资，右手投机——选择最适合自己的方式 /213

哪些人该学巴菲特，哪些人该学索罗斯 / 213

什么时候该学巴菲特，什么时候该学索罗斯 / 215

能否投资与投机“双剑合璧，内外兼修” / 218

第十九章　有的放矢——明确你的投资目标 /221

第二十章　在中国的投资市场上实践大师的智慧 /225

巴菲特：简单不一定不深刻 / 225

在中国市场如何实践巴菲特的智慧 / 228

索罗斯：利用人性弱点 / 230

在中国市场如何实践索罗斯的智慧 / 231

后　记 /234

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一篇

巴菲特VS索罗斯

全球金融界的『东邪西毒』

第一章　世界金融领域的无冕之王／3
第二章　神坛上的巴菲特／7
第三章　铁血大鳄索罗斯／15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特和索罗斯，一个是投资大师，一个是投机大师。他二人是当今全球投资界的旗帜性人物，是人人敬仰和效仿的标杆。虽然他们的投资方式和风格截然相反，但他们所取得的辉煌成就和所表现出来的智慧，被一同镌刻在世界投资史上。

对于中国的投资者来说，不管是投资还是投机，重要的是能从两位大师那里学到真正有用的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER ONE

第一章

世界金融领域的无冕之王

沃伦·巴菲特和乔治·索罗斯是世界上最成功的投资者，是大师中的大师。

在当今的世界金融领域中，有两位风云人物——沃伦·巴菲特和乔治·索罗斯。他们是这一领域的无冕之王，他们的一举一动、一言一行都会引起全球投资者的关注，并产生巨大的影响。

巴菲特是当之无愧的“股神”。他几乎白手起家，靠着非凡的智慧和理智的头脑，在五十多年的时间内，创造了惊人的财富。他已经成为世界投资史上最伟大的传奇。

令人瞠目结舌之处在于，他从未使用过复杂的财务杠杆，没有绞尽脑汁地去投机，更不曾去冒无谓的风险，而是单纯地依靠最为传统的长线投资获得成功；他重新挖掘了纯粹资本主义的内涵，教导了一代人该如何去定位经营；他证明了投资股票不能只凭运气，它是一项理性的事业，与企业背后代表的经营业务一致。在以获取短期收益为目的的交易型投资盛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行的年代里，他将投资变成了人与人之间的良性纽带，甚至成为社会契约。

索罗斯是国际金融界炙手可热的大亨，也是国际大师级别的金融理论家。他把哲学与投资实践相结合，创造了“反射理论”、“枯荣相生理论”等一系列对全球投资界具有深远影响的投资理论。几十年来，投资市场变化万端，无数的投资者在市场无情的折磨下离去，很多投资机构也烟消云散。索罗斯却在这险象环生的市场里取得了丰硕的投资战绩，成功积累了上百亿美元的财富，成为当今世界最富裕的投资人之一。而且，他的影响已经延伸到了社会的各个行业和领域。

投资交易的流派，从历史上看，基本上可以分为两类，即投资和投机。当今之世，索罗斯和巴菲特可谓这两个流派的标杆：巴菲特代表投资的巅峰，索罗斯代表投机的巅峰。

如果用中国文化的流派来比喻投资和投机，那么投机如同道家，而投资则是儒家。

道家玄秘莫测，天马行空，对修炼者的资质有着极高的要求，寻常人无法登堂入室。而儒家浅显易懂，看似平淡无奇，却深藏天人之道，重规则、崇实践，无论贤愚都可以修学，天资聪颖者固然可以登峰造极，资质愚钝者也可以修身齐家，大有裨益于人生。这样的分别，造成的结果就是：道家是精英之学，帝王将相、文人士大夫，修身治政，不可不入道；而儒家是普世之学，下至贩夫走卒，上至天子将相，为人处世，不可不学儒。在投资交易上，投资和投机之分，与此类似。

在整个投资史上，投机者的数量远远多于投资者，但是成功的投机者则远远少于成功的投资者。从历史上看，投机交易的成功者寥若晨星：著

在人的一生中，只要做对几件事就成了。如果投资者能够做到真正熟悉几个行业后进行大量投资，一定会获得巨额的利润。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名的江恩，卖书赚的比证券交易赚的多；传奇的杰西·利佛摩尔，最终自杀，临终的遗言是：我的一生是一个错误。真正投机流派的成功人物，毫无疑问是索罗斯了，他不只是当今的，也是历史的。相比而言，价值投资的成功者则多如过江之鲫，从本杰明·格雷厄姆、菲利普·费雪，到巴菲特、约翰·奈夫，代不乏人。

这是一个有趣的现象。其中的原因在于，大多数的投机者之所以为投机者，更多是受人性中的贪婪和冲动所支配，而不是理性的选择。现实市场中，充斥着大量的短线交易者，整日抢进抢出，但是实在无法将他们称为“真正的投机者”；与之相反的是，大多数的投资者之所以为投资者，几乎完全出于理性的选择。

实际上，投机的成功，更多来自个人的悟性，而非前人经验的积累。因此，这种成功是难以复制的。投资则相反，它摈弃个人主观的臆测，节制自己，恪守前人的宝贵经验，遵循理性而行动，从而获得成功。

当然，囿于人性的弱点，一个初进市场的新人，很自然是从投机交易开始的，几乎没有人从一开始就是一个价值投资者，即使巴菲特也不例外。因此投机亦可视为投资的一个必经阶段。

总而言之，巴菲特和索罗斯永远是投资者心中的鱼与熊掌，又或是白玫瑰与黑玫瑰。虽然他们两人的操作策略和风格完全不同，但所获得的成功是相同的，所获得的辉煌是相同的。他们值得人们尊敬和学习。以下为巴菲特和索罗斯投资哲学的对比图：

巴菲特和索罗斯的投资哲学比较

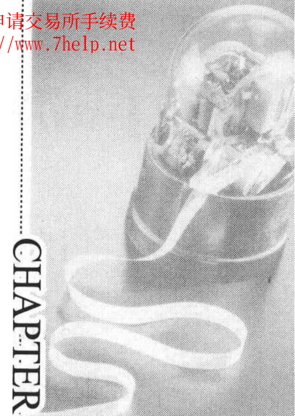
	巴菲特：衡量企业质量	索罗斯：衡量假设的可靠性
目　标	以低于一美元的价格购买价值一美元的东西	从“市场先生”的情绪波动中靠羊群效应获利。将投资决策建立在有关事件未来进展的一种假设上
投资标准	企业的质量	假设的可靠性和事件之进程
买什么	熟悉而且符合自身标准的企业的全部或一部分	在通过检验假设后确定恰当时机
何时买	在价格适当的时候	在通过校验假设后确定恰当时机
买　价	能够提供“安全边际”的价格	现　价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	巴菲特：衡量企业质量	索罗斯：衡量假设的可靠性
如何买	现　金	期货、远期合同、保证金（杠杆效应）
买入多少（占投资组合的比例）	能买多少就买多少 限度：手头可用现金、市场上多少股、适当价格能维持多久	能买多少就买多少 限度：很少超过总投资组合的50%
投资进展监控	企业仍然符合自身标准吗？	假设仍然有效吗？是否与实际进展相符合？假设事件已经结束了吗？
何时卖	股票：当企业不再符合自身标准的时候； 完全拥有的企业：当它出了问题而自己又无法解决问题的时候	当假设事件已经结束或假设已经不再有效的时候
投资组合的结构和杠杆作用	无目标结构，杠杆作用仅限于保险融资或低利率借款	完全控股企业的股票是基础，也是杠杆融资的安全保障
寻找投资机会的方法	阅读大量年报、思考、调研、电话咨询	关注政治、经济、工业、货币、利率和其他方面的趋势。寻找正在发生的看似不相关的不同事件之间的联系
应对市场崩溃系统性风险冲击的方法	只以能提供充分的"安全边际"价格买入自己了解的高质量企业； 巴菲特式企业往往能在竞争对手陷入经济困境的时候扩大自己的市场份额，长期内提供自己的利润率和市场份额	明智地使用杠杆（"永远不要赌上全副身家性命"）； 及时撤退
面对错误	撤出（股市投资）；承认、接受、分析错误以免再犯同样的错误，认为"不作为"也是错误	全线撤退； 有详尽错误分析方法，因此不会再犯同样的错误
在系统无效时怎么办	停下来（比如1969年关闭巴菲特合伙公司）；寻找方法的缺陷（比如转向菲利普·费雪的方法）；继续研究系统看能否改进它	停下来； 继续研究系统看能否改进它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



CHAPTER TWO

第二章

神坛上的巴菲特

巴菲特就是一个传奇 

巴菲特以其丰富的人生经历、充满魅力的人格，以及简单质朴却又奥妙无穷的投资哲学，为全球投资者树立了一个标杆。

沃伦·巴菲特被誉为“当代最伟大的投资者”，很多人将其称为“股神”。在半个世纪的时间里，不管是艾森豪威尔时代还是奥巴马执政期间，也无论股市牛气冲天抑或疲软低迷，无论经济繁荣抑或不够景气，巴菲特在投资市场上的表现总是非常出色。他以100美元起家，靠着非凡的智慧和睿智的头脑，在半个世纪的时间里创造了数百亿美元的巨额财富（2008年成为世界首富，达到620亿美元），从而演绎了一段从平民到世界巨富的不朽传奇。

巴菲特所取得的成就主要有以下几个方面：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 造就了美国最受尊敬的企业

2010 年 4 月 5 日，国际知名调研机构 Harris Interactive 发布的美国企业声誉调查报告显示，股神巴菲特领导的伯克希尔·哈撒韦公司排名第一，成为美国最受尊敬的企业。

2. 把价值投资发挥到了极致

证券分析之父本杰明·格雷厄姆开创了价值投资的先河，而真正把价值投资发扬光大的是他的学生巴菲特。巴菲特通过半个世纪的实践，向人们展示了价值投资的巨大魅力，使其成为尽人皆知的最有效的投资方式之一。

3. 创造了世界上最贵的股票

1964 年伯克希尔公司股票的平均价格为 11 美元，而截至 2010 年 4 月 19 日，伯克希尔公司的股票达到每股 119135 美元，50 多年增长了 1 万倍，成为世界上最贵的股票。现在要购买 1 股伯克希尔的股票就需要人民币 80 万元左右。

4. 领导全球最精干的管理总部

作为全球著名的投资公司，伯克希尔总部的管理人员只有两个人：沃伦·巴菲特和查理·芒格。公司董事会成员只有 7 位，董事年薪 900 美元。公司总部所有员工仅 14 人，但其旗下企业员工超过 13 万人。

> 人生就像滚雪球，重要的是找到很湿的雪和很长的坡。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯克希尔公司总部坐落于美国的一个中等城市奥马哈，总部租借的办公面积只有6246.2平方英尺。

5. 讲授全球最贵的投资课堂

从1965年至今，巴菲特把股东大会变成了投资课堂，每年都有世界各地的股东前往奥马哈聆听他的投资智慧。参加股东大会的条件是至少持有1股伯克希尔公司股票，也就是需要11万多美元。现在每年中国的投资人士也会参加巴菲特的投资课堂。

巴菲特取得了巨大的成功，然而，他的成功之道并不是遵循华尔街的那些流行方法，而是独创出他自己的投资技巧，它们被世界喻为“巴菲特法则”。比如：不看股价看公司、注重股票内在价值、安全第一赚钱第二、集中投资法则、长期持有法则，等等，都是巴菲特投资智慧的精髓。这位睿智的投资大师带给我们启发太多，这就是他的最大魅力所在。

花200万美元与巴菲特共进午餐 

与巴菲特共进午餐，聆听他的教诲，感受他的气质，吸取他的智慧，为此花多少钱都是值得的，因为他是“股神”。

人们对巴菲特的崇拜，从一件事上就可以看出，那就是愿意花费几十万甚至上百万美元与其共进午餐。

从2000年起，巴菲特每年都会举行一个拍卖，竞标成功者将获得和他共进午餐的机会，而且如果你有什么投资上的困惑，他还会给予解答。拍卖所得资金全部捐赠给旧金山的非营利组织格莱德基金会，用以资助穷困者和无家可归者。这项拍卖最初在旧金山进行，从2003年开始转而采用eBay网络拍卖平台进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与巴菲特共进午餐拍卖行情表

年　份	拍卖价格	买主身份
2003 年	25.01 万美元	美国对冲基金管理人 David Einhorn
2004 年	25 万美元	新加坡 GemsTVHoldingsLtd 首席执行官 JasonChoo
2005 年	35.11 万美元	注册名为“hanka3153”,真实身份不详
2006 年	62.01 万美元	中国步步高电子有限公司董事长段永平
2007 年	65.01 万美元	印度对冲基金经理莫尼斯・帕波莱
2008 年	211.01 万美元	中国私募基金经理赵丹阳
2009 年	168.03 万美元	加拿大财富管理公司 Salida Capital Corp
2010 年	262.63 万美元	匿　名

对于中国人而言,2008 年的巴菲特慈善午餐拍卖最引人注目,因为中标者是中国私募基金经理赵丹阳,其中标价达到了 211.01 万美元,当时折合人民币 1450 多万元。

据说,这个价格连巴菲特本人都大感意外。一时之间,此事成为中国媒体热议的话题,闹得沸沸扬扬。其实,在这之前,巴菲特的饭局之中已经出现过中国人的身影,此人就是段永平,也是中国商界的一个大人物。当年,他一手创建红极一时的步步高,勇夺央视标王,名噪一时。后来,段永平退隐商界,移民到了美国,逐渐淡出国人的视野。段永平在美国主要从事投资,是价值投资的实践者。在 2006 年 6 月 22 日,巴菲特慈善午餐的竞标活动中,段永平以 62.01 万美元的价格拍下了同巴菲特共进午餐的机会。

关于在餐桌上同巴菲特的谈话内容,段永平说,那次聊天虽然只有 3 个小时左右,但聊的范围很广泛。除了投资、慈善之外,他们还谈到了高尔夫、桥牌等娱乐活动,以及家庭状况。段永平说,他最感珍贵的是得到了巴菲特股票投资的心得。“投资犯错不可怕,最重要的是不能连续犯错,要及时止损。”**巴菲特说,他也犯了很多错误,比如曾经十多年以 40 亿美元投资一家公司,而现在这家公司已经破产。**

2007 年的中标者帕波莱也曾对媒体说,他能有一家如此成功的基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司，得益于深入学习研究巴菲特的投资理念。帕波莱还透露，因为对巴菲特崇拜之极，10 年前，初出茅庐的他曾给巴菲特写信，表示愿意为巴菲特免费工作。后来，帕波莱成立了自己的基金公司，运用巴菲特的价值投资理念获得了巨大的成功，终于得以跻身巴菲特的午餐会，一偿夙愿了。

1. 与巴菲特共进午餐的心理感受

从这些与巴菲特共进午餐的人的言谈中，我们可以看出，花上几十万、上百万美元吃一顿饭很值。这主要体现在下面几点：

(1)与心中的偶像近距离接触，再贵也值。就像那些追捧超级球星小贝、超级歌星 U2 乐队的粉丝一样，一个投资者追捧比这些球星、歌星加在一起还要成功的超级投资明星巴菲特，花再高的价钱也值。

(2)与心中的偶像一起捐助慈善事业，再贵也值。巴菲特拍午餐机会的钱，是用来捐献给旧金山的非营利组织格莱德基金会的。花钱竞拍，相当于和巴菲特一起做慈善，竞拍的价钱越高，则捐献的钱越多、做的好事越多，再贵也值。

(3)与心中的偶像一起被媒体报道，更多地宣传价值投资，更多地宣传慈善事业，再贵也值。最重要的目的是和偶像面对面亲密接触，同时做了慈善，如果顺便被媒体免费宣传报道一把，在宣传价值投资宣传慈善事业的同时，也宣传一下自己，做好事也留好名，也不错。

2. 与巴菲特共进午餐的实际价值

在与巴菲特吃饭的过程中，竞拍成功者还可以向他请教，问他一些亟急需解决的问题，这是非常重要的。中国有句古话：听君一席话，胜读十年书。与世界上最伟大的投资大师谈话，当然会受益匪浅。主要体现在以下三方面：

(1)过来人指点，少走大弯路。巴菲特已经 80 岁高龄，做投资 70 年，我们第一次碰到的问题，可能他已经碰到过很多次。他作为过来人指点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一下，我们可能会少走大弯路，节省很多时间和成本。

(2)明白人指点，少走错路。一是当局者迷，二是经验少者容易迷，有巴菲特这样的大师、明白人指点，我们就可以少走错路，少栽几个跟头。

(3)成功人指点，坚定走路。我们这些价值投资的初学者，一边走一边摸索，尤其是遇到一些大波折后，心里还有所怀疑。有巴菲特这样取得巨大成功人物的指点，可使我们增强信心，更加坚定地走下去。

当然，有一点你必须要非常清楚，任何投资都需要自己来把握，别人只是辅助作用。

巴菲特与伯克希尔金融帝国 

提起巴菲特，就不得不说伯克希尔公司。伯克希尔公司奇迹般的壮大与繁荣充分证明了巴菲特的卓越才华。

伯克希尔·哈撒韦由巴菲特创建于1956年，是一家世界著名的保险和多元化投资集团，总部在美国。该公司主要通过国民保障公司、GEICO，以及再保险巨头——通用科隆再保险公司等附属机构从事财产/伤亡保险、再保险业务。伯克希尔公司在珠宝经销连锁店 Helzberb Diamonds、糖果公司 See's Candies、从事飞行培训业务的飞安国际公司、鞋业公司 H. H. Brown and Dexter 等拥有股份。伯克希尔公司还持有美国运通、可口可乐、吉列、华盛顿邮报、富国银行以及中美洲能源公司的部分股权。

> 在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在巴菲特的带领下，伯克希尔公司发展成了一家具有深远影响的投资控股公司，跻身全球十强公司之列，而且在全世界所有保险公司中，股东净资产名列第一。伯克希尔公司的赢利能力以及抗风险能力非常强大，虽然经过2008年全球经济危机的猛烈打击，但其2010年第一季度的财报显示，公司实现赢利36.3亿美元，远远好于2009年同期15.3亿美元的亏损，成为自2007年第三季度以来表现最佳的一季。至此，伯克希尔已连续四个季度实现赢利，而其市值也达到了约1838.6亿美元。伯克希尔公司市值最高的时候曾经达到了2000多亿美元。

在全球范围内，伯克希尔公司的信用是非常高的。穆迪和标准普尔，给伯克希尔公司AAA级信用，这是企业评级的最高信用，拥有这种信誉的公司，在整个美国也只有8家而已。

在中国，信用评级最高的公司之中，中国移动获得标准普尔A级长期信用评级，这是截至目前中国企业所拥有的最高国际信誉。而中国所获得的最高信誉，则来自香港特区政府：在最新的标准普尔评级中，香港政府获得了AA⁺级长期信用。

香港政府向来以高效廉洁著称，其治下的香港是世界上最富裕繁荣的地区，拥有持续稳定且不断增长的税收。但其信用级别也只能达到AA⁺级，距离AAA级尚有差距，由此可以想见，能够获得标准普尔AAA级长期信用，是何等艰难的事情，何况伯克希尔公司一直保持榜上有名。

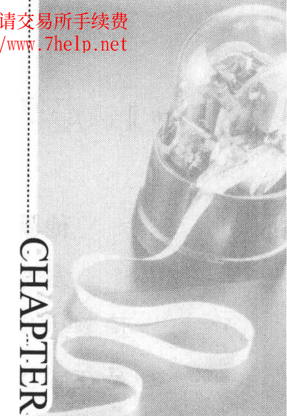
伯克希尔公司优良的信誉，使得它在世界范围内广受尊敬，在美国《财富》杂志每年评选的“十大最受尊敬公司”的排行之中，伯克希尔公司几乎从未缺席，一向名列前茅。2010年，伯克希尔公司排名第一，成为美国最受尊敬的企业。

> 伯克希尔就像是商业界的大都会美术馆，我们偏爱收集当代最伟大的企业。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯克希尔公司实行的是多元化经营策略，在这个日益追求专业、分工力求精细的时代，实在是一个异类。就是这样一个奇怪的公司，规模庞大，业务繁杂，在巴菲特的领导之下，一直经营良好，资产稳定增长，每年赚取超过100亿美元的利润。而更令人称奇的是，伯克希尔公司的管理团队不到20人。如此巨大的资产规模，如此精简的管理机制，如此高效廉洁的运转，如此高速稳定的增长，伯克希尔实在堪称伟大。这也充分说明了巴菲特卓越的运营才能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三章

铁血大鳄索罗斯

走在曲线前面的投机天才 

“先知”索罗斯最超强的能力就是从不确定中榨取最确定的利润。这其实就是投机的最高境界。

他有一双发现经济泡沫的锐利慧眼；

他有一副扫荡市场的冷酷心肠；

他的生活充满掌声与责骂；

他以连续19年35%的复合成长率令华尔街同行望尘莫及；

他拥有超能的力量左右着世界金融市场；

他的一句话就可以使某种商品或货币的交易行情突变，市场的价格随着他的言论上升或下跌；

……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他就是索罗斯,世界上最伟大的投机大师。

索罗斯是一个投机的高手,他对投资市场上各种不确定性的把握和预测达到了非常高的程度,所以,他被称为"走在曲线前面的人"。他总是在寻找市场里的行情突变,寻找可能出现的自我推进的效应。一旦自我推进的机制开始生效,市场价格就会出现戏剧性的上扬。索罗斯的技巧在于先于其他人确认这种突变行情,他善于从宏观上的社会、经济和政治因素,分析在未来决定某行业或股票板块最终命运的因素。他独具慧眼,先知先觉,往往比其他投资者提早半年以上开始行动。

1973 年,索罗斯和好友罗杰斯创建了索罗斯基金管理公司。公司刚开始运作时只有三个人:索罗斯是交易员,罗杰斯是研究员,还有一人是秘书。当时根本没有人注意这个小不点,但是索罗斯却在蓄势待发,他订阅了大量的商业期刊,每天研究成堆的报告,他在寻找着每一个机会、每一个空隙。

终于,机会来了,埃及和叙利亚大举入侵以色列。由于武器落后,以色列以惨败告终。从这场战争中,索罗斯联想到美国的武器装备也可能过时,美国国防部可能会花费巨资用新式武器重新装备军队。于是索罗斯基金开始投资那些掌握大量国防部订货合同的公司股票,这些投资为索罗斯基金带来了巨额利润。

20 世纪 90 年代初,为配合欧共体内部的联系汇率,英镑汇率被人为固定在一个较高水平,这引发了国际货币投机者的攻击。量子基金率先发难,在市场上大规模抛售英镑而买入德国马克。英格兰银行总共动用了 269 亿美元来保卫英镑,但仍不敌量子基金的攻击而退守,英镑被迫退出欧洲货币汇率体系而自由浮动。短短 1 个月内英镑汇率下挫 20%,而量子基金在此英镑危机中获取了 10 亿美元的暴利。

> 在股票市场上,寻求别人还没有意识到的突变。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008 年经济危机时，索罗斯又一次走在了曲线的前面。尽管他声称自己已较少参与管理旗下基金而主要致力于保持现有资金，但量子基金在 2008 年的回报率还是达到 10%，仅次于 2007 年惊人的 32%。要知道，2008 年是对冲基金最为悲惨的一年，全球 2/3 的对冲基金都在赔钱，总亏损额达 3500 亿美元。

索罗斯打赢这一仗靠的是其发家时的同样手法：卖空英镑。当金融风暴来袭，索罗斯这个“打垮了英格兰银行的人”故伎重施，再次猛攻英镑，并大赚一笔。

其实，索罗斯能轻松安度金融风暴并不奇怪，他在过去几年一直警告投资者，超级泡沫随时可能破裂。他这种超前的预测，不得不令人佩服。

毁誉参半的金融狙击手 

索罗斯在国际金融领域的翻江倒海、叱咤风云，使得他成为让人崇拜，又让人恐惧的金融大鳄。他既吞噬了无数人的财富，也给无数人留下了财富——投机的哲学和技巧。

在投机的过程中，乔治·索罗斯以果断、冷酷、理性、胆大而著称，因此被人们称为“超级金融狙击手”。

索罗斯运作的对冲基金横扫世界主要金融市场，在摧毁与重建当中赚取巨额的利润。他开创了著名的反射理论，无情地揭露了市场的错误性和无序性。数十年的沙场征战，使得索罗斯练就了一双识别市场真相的火眼金睛，也获得了巨大的成功。

他凭借着敏锐的判断力和非凡的勇气，借助个人的哲学思考，使得其经营的基金从 1969 年到 1998 年的近 30 年时间里几乎很少亏损过，而且实现了高达 35% 的年平均回报率，资金总额也从 400 万美元增长到 120 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与巴菲特获得人们的一致推崇不同，索罗斯获得的评价一直是毁誉参半。众多全球领袖媒体曾这样评价他：《商业周刊》喻其为“市场驱动者”，《纽约时报》推崇他为“金融界的超级明星”，《时代》称其为“慈善家”，《亚洲华尔街日报》封他为“投机客”，而他却自诩为“金融哲学家”。面对这位曾掀起东南亚金融危机的魔鬼投资大师，马来西亚总理马哈蒂尔曾这样烦懑地叹道：

> “我们花了40年建立起来的经济体系，就被这个带着很多钱的白痴一下子搞垮了。”

人们对索罗斯又爱又恨，称他是天使与恶魔的化身，是二者不可思议的结合体。但相对于获得一致好评的巴菲特，也许有争议的人才是真正有趣的人。相信索罗斯丰富的人生经历、扑朔迷离的投资哲学和简单实用的投资技巧一定会给人们无限的启示。

索罗斯与量子基金

量子基金是索罗斯一手创立的大型对冲基金，也是索罗斯展示投资才华、获得惊人成就的重要平台。

量子基金是全球著名的大规模对冲基金，是索罗斯旗下经营的五个对冲基金之一，是由双鹰基金演变而来。

双鹰基金由索罗斯和吉姆·罗杰斯于1969年创立，资本额为400万美元；1973年改名为“索罗斯基金”，资本额约1200万美元；1979年，索

股市通常是不可信赖的，因而，如果在华尔街地区你跟着别人赶时髦，那么，你的股票经营注定是十分惨淡的。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗斯将公司更名，为“量子基金”。基金设立在纽约，但其出资人皆为非美国国籍的境外投资者，从而避开了美国证券交易委员会的监管。量子基金投资于商品、外汇、股票和债券，并大量运用金融衍生产品和杠杆融资，从事全方位的国际性金融操作。

量子基金与面向普通投资者的证券投资基金不但在基金投资者、资金募集方式、信息披露要求和受监管程度上存在很大差别，在投资活动的公平性和灵活性方面也存在很多差别。

证券投资基金一般都有较明确的资产组合定义，即在投资工具的选择和比例上有确定的方案，如:平衡型基金指在基金组合中股票和债券大体各占一半，增长型基金指侧重于高增长性股票的投资，共同基金不得利用信贷资金进行投资；而量子基金则完全没有这些方面的限制和界定，可利用一切可操作的金融工具和组合，最大限度地使用信贷资金，以牟取高于市场平均利润的超额回报。

索罗斯凭借其过人的分析能力和胆识，引导着量子基金在世界金融市场一次又一次的攀升和破败中逐渐发展壮大。他领导的量子基金常常利用杠杆融资等手段急剧放大投资效应，成为国际金融市场上一股举足轻重的力量。由于索罗斯的声望，量子基金的资金行踪和投资方向无不为规模庞大的国际游资所追随，因此其一举一动常常对某个国家货币的升降走势起关键的影响作用。

对冲基金对一种货币的攻击往往是在货币的远期和期货、期权市场上通过对该种货币的大规模卖空进行的，因而造成此种货币的贬值压力。

对于外汇储备窘困的国家而言，在经过徒劳无功的市场干预后，所剩的唯一办法往往是任其货币贬值，从而使处于空头的对冲基金大获其利。

很多年我都拒绝把它（投资）作为我的职业。它是达到目的的手段。现在，我很乐意去接受——事实上，这就是我一辈子的事业。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量子基金以其强大的财力和凶狠的作风，自20世纪90年代以来在国际货币市场上兴风作浪，常常对基础薄弱的货币发起攻击并屡屡得手。例如，阻击英镑、东南亚金融危机、空袭香港等都是其杰作。

但是，1998年以来，投资失误使量子基金遭到重大损失。先是索罗斯对1998年俄罗斯债务危机及对日元汇率走势的错误判断使量子基金遭受重大损失，之后，其投资的美国股市网络股也大幅下跌。至此，索罗斯的量子基金损失近50亿美元，元气大伤。

2000年4月28日，索罗斯不得不宣布关闭旗下两大基金——量子基金和配额基金，基金管理人德鲁肯米勒和罗迪蒂"下课"。量子基金这一闻名世界的对冲基金至此寿终正寝。同时索罗斯宣布将基金的部分资产转入新成立的"量子捐助基金"继续运作；他强调"量子捐助基金"将改变投资策略，主要从事低风险、低回报的套利交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇

滚雪球的超级智慧

向巴菲特学投资

第四章　巴菲特信条:价值,价值,价值 / 23
第五章　巴菲特的一号法则:保住资本永远是第一位 / 27
第六章　神来之笔——巴菲特的经典实战案例 / 43
第七章　像巴菲特一样分析财务报表 / 69
第八章　巴菲特选股的三个标准 / 81
第九章　方与正——巴菲特实际操作的绝招 / 89
第十章　伟大源于品质——做人的魅力,投资的成功 / 111

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特被称为“当代最伟大的投资者”、“世界股神”。当他说话时，全世界都在倾听，所有人都在追寻他投资成功的秘密。

他扛着价值投资的大旗，利用集中投资、长期持有的方法，从容不迫、睿智理性地滚动着自己的财富雪球，一步步地走向成功。

他的投资之道，简单得一看就懂，他的投资智慧，深刻到无人能及。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER FOUR

第四章

巴菲特信条

价值，价值，价值

价值，是巴菲特投资的核心。他认为投资中最重要的是你为什么要给一家公司投钱，以及这家公司未来能挣多少钱，这二者构成公司的投资价值。

价值投资是巴菲特最重要的投资理论，是巴菲特投资的基础。巴菲特认为，价格是你将付出的，价值是你将得到的，即你的投资标的未来所带给你的收益。

关于价值投资的定义，巴菲特给出的答案是："用40美分购买1美元的股票。"股票价格是不是40美分，很容易知道；但是股票的价值是不是1美元，却很难估算。这里的"股票的价值"指的就是"内在价值"。巴菲特说："内在价值是一个非常重要的概念，它为评估投资和企业的相对吸引力提供了唯一的逻辑手段。内在价值可以简单定义如下：它是一家企业在余下的寿命中可以产生的现金流量的贴现值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的内在价值估算得越准，投资成功的概率就越高。但在实际投资中，要想对一家企业的内在价值进行准确的评估是一件非常困难的事情。大多数投资者都是因为无法对企业内在价值作出准确的评估而在投资策略上出现偏差甚至严重失误的。

在大多数投资者看来，对企业进行内在价值评估的最大困难在于内在价值取决于公司未来的长期现金流，而未来的现金流又取决于公司未来的业务状况，而未来是动态的、不确定的，时间越长，就越难准确地进行预测。

要想准确评估一个企业的内在价值、为自己的投资作出正确的判断提供依据，投资者应掌握必要的方法——现金流贴现模型。

现金流贴现模型是运用收入的资本化定价方法来计算普通股票的内在价值。按照收入的资本化定价方法，任何资产的内在价值都是由拥有这种资产的投资者在未来时期中所接受的现金流决定的。由于现金流是未来时期的预期值，因此必须按照一定的贴现率返还成现值，也就是说，一种资产的内在价值等于预期现金流的贴现值。对于股票来说，这种预期的现金流即在未来时期预期支付的股利，因此，现金流贴现模型的公式为：

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t}$$

V——股票的内在价值

D_t——时期 t 的现金股利

k——一定风险程度下现金流的合适的贴现率

但是，这种方法在实际操作中有一定的难度，由于想象中的投资回报预期经常被夸大，所以容易高估实际价值。

> 要学会以 40 分钱买 1 元的东西。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实,巴菲特有一种很笨但很实用的方法:放弃那些赢利很不稳定、很难预测的公司,只寻找未来现金流量十分稳定、十分容易预测的公司。这类公司有三个特点:

一是业务简单且稳定,二是有持续竞争优势,三是赢利持续稳定。由于过去很多年的赢利长期保持稳定,因此未来现金流量有很大的可能性继续保持稳定。这样,就能比较准确地预测出公司未来的赢利了。

如果能估算出企业的内在价值,那投资就会变得简单了。价值投资就是寻找价格“等同于内在价值,或小于内在价值”的健全企业(这个“健全企业”就是巴菲特所谓的“优秀公司”),而后长期持有,直到有充分理由把它们卖掉为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER FIVE

第五章

巴菲特的一号法则

保住资本永远是第一位

认识“安全边际”



安全边际不是万能的，但没有安全边际是万万不能的。价值投资大师与一般的价值投资者的区别在于：大师更有耐心，等待安全边际；大师更有勇气，买入安全边际。

巴菲特认为投资最重要的事情是首先要保住本金，这是他投资策略的基石。而许多失败的投资者，其唯一的目的就是赚大钱，结果却常常连本钱都保不住。这就是投资大师与普通投资者之间的区别。

巴菲特是如何保住本金的呢？其中一个很重要的关键就是安全边际。安全边际，顾名思义就是股价安全的界限。这个概念是由巴菲特的老师、证券投资之父本杰明·格雷厄姆提出来的。作为价值投资的核心概念，安

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全边际在整个价值投资领域中处于至高无上的地位。它的定义非常简单而朴素:内在价值与价格的差额;换一种更通俗的说法,就是价值与价格相比被低估的程度或幅度。格雷厄姆认为:值得买入的偏离幅度必须使买入是安全的;最佳的买点是即使不上涨,买入后也不会出现亏损。格雷厄姆把买入后即使不涨也不会亏损的买入价格与价值的偏差称为“安全边际”。格雷厄姆给出的是一个原则,这个原则的核心是即使不挣钱也不能赔钱;同时,安全边际越大越好,安全边际大获利空间就会自然提高。

巴菲特在 19 岁时就从格雷厄姆的书中读到了安全边际原则,现在他已经快 80 岁了,做了一辈子投资。他感叹:

> “安全边际原则仍然非常正确、非常有效,永远是投资成功的基石。”

当然,安全边际不能绝对避免损失,因为世界上没有能保证不损失的法宝,只要是投资就要承担风险。但是,安全边际能保证获利的机会比损失的机会更多。巴菲特指出:

> “我们的股票投资策略持续有效的前提是,我们可以用具有吸引力的价格买到有吸引力的股票。对投资人来说,买入一家优秀公司的股票时支付过高的价格,将抵消这家绩优企业未来 10 年所创造的价值。”

这就是说,忽视安全边际,即使买入优秀企业的股票也会因买价过高而难以赢利。

其实,通俗地说,安全边际就是寻找价格大大低于价值的质优价廉的便宜货。实际上我们每个人在生活中都在用这个方法。女孩子去摊位上买衣服时,为什么会大幅砍价呢?人们去市场买菜时,为什么会还价呢?当然我们想买得便宜一些、省点钱;同时,谁都知道,买的没有卖的精,即使估不准值多少钱,多还点价总不会吃亏。其实股市也是一个大商场,只不过里面的商品都是股票而已。格雷厄姆和巴菲特在股市买股票,就像我们到市场买东西一样,运用的是同样的原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么样的情况下股票就达到安全边际,股价就安全了呢?10倍市盈率是不是就安全呢?或者低于净资产值就安全呢?未必是。如果事情这么简单,那就人人赚钱了,股市也就成了提款机。

我们打个比方,鸡蛋6元钱一斤,值不值?就现在来说,不值。这个6元钱是价格,我们还可以去分析一下价值,从养鸡、饲料、税费、运输成本折算一下的话,可能是3元钱一斤,那么这个3元钱就是鸡蛋的价值。这时要获得安全边际就必须把价值打个折。例如,你花了2.4元钱买了一斤鸡蛋,你就拥有了20%的安全边际,你花了2.1元钱买了一斤鸡蛋,那你就拥有了30%的安全边际。

所以,安全边际就是一个相对于价值的折扣,而不是一个固定值。我们只能说,股价低于内在价值的时候就有了安全边际,至于安全边际是大还是小,就看折扣的大小了。

关于安全边际,巴菲特喜欢用大桥来做比喻。建设一座大桥,假设建造时设计桥可承受的最大载重量为30吨,但是实际使用时只准许载重10吨以下的卡车通过。那么,大桥通行坚持安全边际原则,也就保证了绝对安全。

股价的安全边际也是如此:就内因而言,我们可能对一个企业的分析有错误,那么安全边际保障我们错得不太离谱;就外因而言,一个企业可能会出现问题,会在经营中误入歧途,那么在我们察觉到的时候,可能还吃亏不大。说白了,就是股价够便宜,给我们留出的犯错误和改正错误的空间足够大。

当然,安全边际不仅让我们赔得少,而且让我们赚得多。比如说,一只股票的股价从2元上涨到12元,内在价值是4元,2元则有了很大的安全边际。巴菲特在2元买,一般价值投资者在4元的价值线买入,技术

> 价格是你所付出的,价值是你所得到的。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析家则根据趋势在 6 元买入，结果是巴菲特赚了 5 倍，一般价值投资者赚了 2 倍，技术分析家赚了 1 倍。这是个还算不错的结果。如果股价从 2 元上涨到 6 元，巴菲特赚 2 倍，一般价值投资者赚 50%，技术分析家还可能赔钱。

或许有人会说，大盘涨起来的时候都没有安全边际了，但问题是，在市场极度低迷的时候，很多有很大安全边际的股票却根本无人问津。

安全边际能不能保障股价就安全了？前文已经说过，无法绝对保障。最大的安全边际其实是成长性。比如说一个生产寻呼机的企业只有 5 倍市盈率，不高吧？可是现在连寻呼台都找不到了，所谓安全就只是个笑话了。可见，只有在具有成长性的前提下，安全边际才有意义。

关于安全边际的理解很容易，但是怎么判断安全边际或者什么时候才真正到了跌无可跌的时候是非常困难的。还有，就是安全边际迟迟不来怎么办？根据格雷厄姆的原意就是“等待”。在他眼里，人一生的投资过程中，不希望也不需要每天都去交易，很多时候我们应手持现金，耐心等待。由于市场交易群体的无理性，在不确定的时间段内，比如 3 ~5 年的周期里，总会等到一个完美的高安全边际的时刻。

换句话说，市场的无效性总会带来价值低估的机会，那么此时就是你出手的时候。就如非洲草原的狮子，它在没有猎物的时候更多的是在草丛中慢慢地等，很有耐心地观察周围情况，直到猎物进入伏击范围才迅疾出手。如果你的投资组合里累积了很多次这样的投资成果，从长期看，你一定会取得远远超出市场回报的机会。所以，安全边际的核心就在把握风险和收益的关系。

可以说，投资者对安全边际的理解和掌握更多的是一种生存艺术。

投资就像在战场上打仗，确保不被敌人消灭是第一要素，舍此一切都将没有意义。因此，对于投资者而言，学习巴菲特的价值投资，首先要牢记“安全边际”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只投资自己熟悉的领域 

对巴菲特来说,如果是自己不熟悉的股票,他绝对不会投资。道理很简单,只在自己熟悉的领域中投资才能降低风险。当一个投资者不清楚自己本身的能力,去投资自以为懂,其实一窍不通的企业时,往往是最危险的时候。

"不熟不做,不懂不买"是巴菲特一条非常重要的投资原则。巴菲特多次忠告投资者:"一定要在自己的理解力允许的范围内投资。"观察巴菲特长期持有的股票:可口可乐、吉列公司、华盛顿邮报、富国银行等,每一种都是家喻户晓的全球著名企业。这些企业的基本面都很容易了解、易于把握。基本面不了解的公司巴菲特一般不去参与。

2000 年,全球都在炒网络科技股,由于巴菲特设定不熟不做的理念,他管理的基金没有去投资网络科技类的上市公司。随后,网络科技泡沫破灭,很多投资者亏损惨重,巴菲特管理的基金没有受到影响,仍保持较为稳健的收益。这都是不熟不做的投资理念在操作中的体现。

还有,巴菲特投资华盛顿邮报公司的时候,作了详细的了解和分析,当自己真正熟悉了该行业和该公司后才决然进行投资。总括起来,巴菲特投资华盛顿邮报的理由主要有四点:第一,他非常熟悉华盛顿邮报;第二,他非常了解报纸行业;第三,他非常看好华盛顿邮报的巨大影响力;第四,他非常看好其被严重低估的股价。

正是因为有了充分的理由,巴菲特才开始行动。后来,经过长期的持有,他在这只股票上获得了丰厚的收益。

> 要量力而行。你要发现你生活与投资的优势所在。每当偶尔的机会降临,即你的这种优势有充分的把握,你就全力以赴,孤注一掷。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为，越熟悉的公司，股票赚钱的可能性越大，亏钱的可能性越小，因此他只选自己熟悉的公司，这是他选股的成功之道。然而很多投资者买股票，常常不买自己非常熟悉的公司股票，尤其是自己生活和工作中非常熟悉的公司股票，反而去买自己根本不知道、不了解的陌生公司的股票，结果常常损失惨重。

那么，普通投资者如何才能充分运用巴菲特"不熟不做，不懂不买"的投资理念，选到自己熟悉的好股票呢？通常而言，我们了解一家公司的产品或服务可通过两个方面来进行——工作和生活。

1. 工作方面

很多人都非常了解自己所工作的公司或行业的情况，也就很容易发现一些质地非常好的股票。其实巴菲特有很多超级明星股就是他在工作中发现的。

大家知道巴菲特的第一份工作是送报纸。巴菲特本人 13 岁时就是《华盛顿邮报》公司一名非常勤快的报童。他一度每天要走 5 条线路递送 500 份报纸，主要是递送给公寓大楼内的住户。通常，巴菲特下午 5 点 20 分出发，坐上开往马萨诸塞大街的公共汽车。聪明的他会把春谷区的两条投递《华盛顿邮报》的线路和两条投递《时代先驱者报》的路线结合起来。

后来《华盛顿邮报》公司收购了《时代先驱者报》公司。巴菲特又把西切斯特公寓大楼的报纸投递工作揽了下来。为了从顾客那里赚取更多的收入，他想出了一个十分有效的杂志订阅的方案。他从被丢弃的杂志中撕下带有征订优惠有效期的广告页，把它们分门别类，然后在适当的时间请顾客从中选择要续订的刊物。

在近 4 年的时间内，他同时建立了 5 条送报路线，总共赚了超过 5000 美元。巴菲特最初自己当散户做股票，有一半资金就来自送报攒的钱。

过了 30 年，在 1973 年，原来的小报童已经成为一个投资家，43 岁的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特大笔投资《华盛顿邮报》,赚到了股票投资中的第一桶金。他投资1000万美元,持有这只股票37年,挣了15亿美元,上涨了150多倍。巴菲特没想到,第一份工作给自己带来了人生的第一桶金。

2. 生活方面

日常的生活圈是人们最熟悉的领域。巴菲特很多大牛股就是从自己的日常生活中找到的。他赚钱最多的股票是可口可乐,而他在生活中接触时间最长、消费数量最大的也就是可口可乐,对可口可乐,他可谓熟悉得不能再熟悉了。

1936年,巴菲特只有6岁的时候,就去他爷爷开的杂货店里批发一捆6瓶的可口可乐。他的进货价是25美分,拿到自己家附近去零卖,一瓶卖5美分,这样,一捆6瓶能卖30美分,净赚5美分,毛利率17%,相当高,而且卖得相当快。这样,巴菲特从小就了解到了可口可乐的产品有多么畅销、有多么赚钱。

在生活中,巴菲特狂热地爱喝可口可乐。到什么程度呢?他一天要喝5罐。早餐喝,中餐喝,晚餐还要喝。

巴菲特出去参加宴会,人家热情地说:“巴菲特先生,这是我们最好的葡萄酒,50年陈酿,请您品尝一下。”巴菲特一摆手,说:“谢谢,我不喝,我只喝可口可乐。”

巴菲特每年召开伯克希尔公司股东大会时,来参加的人有两三万,巴菲特规定,股东大会官方指定饮料是可口可乐。

巴菲特的妻子苏珊说:“每个认识他的人都知道,巴菲特是多么狂热地喜欢喝可口可乐,巴菲特的血管里,流的不是红色的血液,而是红色的可乐。”

巴菲特都是自己开车去购买可口可乐——以满意的折扣价每次购买50箱,每箱12罐。在他的车库和大门入口处,堆放了许多箱可口可乐,他办公室的冰箱里也塞满了这种神奇的饮料。

巴菲特正是这样喝可口可乐、看可口可乐,一直看了几十年,终于找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到一个好机会,成为可口可乐第一大股东。1988—1989 年,巴菲特一共买进了 12 亿美元的可口可乐股票。后来这批股票升值到 96 亿美元,上涨了 8 倍,是巴菲特赚钱最多的股票。

1989 年,巴菲特投资买入吉列公司的股票,一个重要原因在于他非常熟悉和了解吉列。巴菲特为什么会这么熟悉吉列?因为他是个男人,天天用吉列剃须刀刮胡子,能不熟悉吗?巴菲特越熟悉就越喜欢吉列:

> "每当我在晚上入睡之前,想到明天早晨会有 25 亿男人不得不剃须的时候,我的心头会涌起一丝喜悦……吉列刀片已经有一百多年的历史。消费者需要不断更新自己的刀片,所以他们对吉列公司产品的消费支出也会不断增加。吉列这家公司的业务正是我们所喜爱的那种类型,查理跟我都非常熟悉这个行业的情况,因此我们相信可以对这家公司的未来进行合理的预测。"

1989 年,巴菲特投资 6 亿美元买入吉列可转换优先股,后来全部转换为普通股。2005 年 1 月,吉列公司被宝洁并购,股价猛涨,巴菲特所持市值达 57.88 亿美元。

普通投资者完全可以通过上面这两个方面进行考察和挖掘,寻找自己最熟悉的公司股票。

总之,只要投资者不盲目行动,牢记"不熟不做,不懂不买"的原则,在自己熟悉的领域进行投资,就必然会降低风险,提高收益。

永远投资"高概率事件" 

既然你知道某只股票的回报率高,而且这又是一种高概率事件,那么你面对的就是一种可遇而不可求的投资机会,这时候就要毫不手软地集中投资。

概率分析的方法在股票、黄金、外汇、债券等投资领域被广泛应用。

任何一个投资者在决定是否购买一个公司的股票之前,都会考虑这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的问题：这只股票在未来能否获得超过市场平均水平的回报？

对于这个问题，不同的分析流派会给出不同的答案，但他们都会有意无意地用到概率分析：技术分析者看图说话，从股票的历史表现中分析股票的价格走势，并给出概率预测；基本面分析者则尽可能全面地收集公司的资料，用这些基本原则衡量公司的价值，给出基于内在价值的概率预测……

可以说，几乎所有的投资决策，都是概率的运用。在投资活动中，运用概率提高预测的准确性能够大大降低投资风险。事实上，正是因为巴菲特能够准确地运用概率论，他的投资成功概率才比别人高。对此他说：

> “用亏损概率乘以可能亏损的数量，再用收益概率乘以可能收益的数量，最后用后者减去前者。这就是我们一直试图做的方法。这个算法并不完美，但事情就这么简单。”

巴菲特通过各种基本方法对各公司进行详细考察，然后挑选其中的佼佼者，集中投资，实际上是把“赌注”押在了这些公司上。不过可以放心的是，由于这些精心挑选出来的公司质地优良，所以集中投资在这些公司上，投资获利回报高就是一种高概率事件。高概率事件当然要下大赌注，这是符合逻辑的。巴菲特的搭档查理·芒格一针见血地指出：所谓集中投资就是“当成功概率最高时下大赌注”。巴菲特认为，投资者在对公司没有进行详细了解时，不能轻举妄动；而一旦碰到可遇不可求的投资好机会，就应当全力以赴、大举投入。

巴菲特经常说理想的股票投资者不应该超过10只股票。不过应当**注意的是，巴菲特在这里所说的不超过10只股票，在投资金额上并不是平均用力的**。纵观他的投资经历，从来都是主次分明、重点突出的，他最擅长把主要资金集中投资于高概率事件。

最典型的例子是1987年，他光在美国广播公司这一只股票上的投资，就达到伯克希尔公司股票总投资额的一半。这样的投资策略在其他股票公司中很少见。难怪有些投资家要认为巴菲特和赌徒“并没有多大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区别”了。话说回来，**投资确实也有一些“赌”的成分在内，在所有赌博中，每当局势对自身有绝对优势时，加大赌注正是一种常用技巧。**

对威尔斯法哥银行的投资也是巴菲特运用概率的典型案例。威尔斯法哥银行是美国一家著名的银行。在1990年年初，该银行的股价曾攀升至86美元，尔后，随着投资者的大批抛盘，这家地处加利福尼亚的银行股票急剧下跌。

当时西海岸正处于严重经济衰退的痛苦之中，有些人预测由于银行的贷款资金都被住宅抵押所充斥，因而一定困难重重。威尔斯法哥是加利福尼亚地区银行中拥最多商业不动产的银行，它被认为是最脆弱的。

对上述情况，巴菲特了如指掌，但是他对威尔斯法哥得出了相反的结论。是不是由于他掌握了比其他专业投资人士更多的内部信息呢？并非如此，他只是对局势的分析有所不同。

从巴菲特的思维过程中，我们就会对他如何应用概率论有一个清楚的认识。值得说明的是，巴菲特对银行业的业务是十分了解的。伯克希尔公司曾在1969—1979年间拥有伊利诺伊国家银行和信托公司，在那段时间里，伊利诺伊国家银行的总裁吉尼·阿贝格教会了巴菲特一个道理：一家妥善经营的银行不仅可以使它的收益有所增长，而且还可以得到可观的资产回报。

更重要的一点是，巴菲特了解到一家银行的长期价值取决于它管理层的行动。糟糕的管理者所导致的后果，不但会使银行的运营成本增加，而且还会贷错款；而优秀的管理者总是在寻求降低成本的方式，而且有风险的贷款他们几乎不做。

卡尔·理查特是威尔斯法哥银行当时的总裁。他从1983年开始经营这家银行，成绩显著。在他的领导下，银行的收益增长率以及资产回报率高于平均值，而且他们的运营效率是全国最高的，还建立了坚实的放款业务。

“拥有一家银行绝非是无风险的。”巴菲特说。在他的心目中，拥有威尔斯法哥的风险主要在于：“大地震的具体风险将降临到加利福尼亚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的银行,这一风险可能完全摧毁借款者,进而摧毁贷款给他们的银行。”然而,巴菲特在认识到风险的同时也得出了另一个结论:基于最好的证据,发生地震和金融恐慌的概率都不很高。

紧接着巴菲特将注意力转向另一种场景的概率。他分析认为,不动产价值的下跌不会对妥善经营的威尔斯法哥银行产生太大的冲击。巴菲特解释说:

> “考虑一下具体数字吧。威尔斯法哥目前税前的年收益在扣除贷款损失的3亿美元之后,仍超过10亿美元。如果银行全部480亿贷款的10%——不只是不动产贷款——遭受像1991年那样重创,而且产生损失(包括前期利息损失),平均损失量为本金的30%,公司仍能保本不亏。”

要知道,银行放贷业务的10%遭受损失就等于企业遭受了严重的经济萎缩,这种情况已被巴菲特排在低概率一档之中,而即使这种事情真的发生了,银行仍能保本。“如此糟糕的一个结局——我们认为发生的概率非常低,似乎不可能——也不会使我们沮丧。”巴菲特说。

巴菲特假设的这几种场景,不管哪一种,使威尔斯法哥发生重大损失的概率都非常低。因此他得出结论:购买威尔斯法哥的股票赚钱的机会是2:1,相对犯错误的可能性不会增加,只会减少。

面对这种“高概率事件”,巴菲特出手了,他于1990年10月购买了500万股威尔斯法哥银行的股票,共投资2.87亿美元,每股的平均价格为57.88美元。这笔交易使伯克希尔拥有已发行股票的10%,从而成为这家银行的最大股东。

巴菲特针对高概率事件下大赌注的原则给我们的启示是:既然你知

> 对于每一笔投资,你都应该有勇气和信心将你净资产的10%以上投入。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道某只股票的回报率高，而且这又是一种高概率事件，那么你面对的就是一种可遇而不可求的投资机会，此时，毫不手软地集中投资，是理性投资的表现。

决不能借债投资

为了追求投资的稳妥性和安全性，巴菲特从不借债，从不因此而增加投资的风险。这正是他的理智和聪明之处。

巴菲特认为，借债投资无异于又给自己增加了一种风险，倘若投资得利，尚可化解风险；倘若投资失败，则置自己于双重风险之下，最终会把自己搞得焦头烂额、血本无归。

巴菲特不做的事情和他所做的事情同样重要。他不做任何程序交易（伯克希尔股票的某些经纪商却这样做），也不针对某家公司下一季度收益做短线投机。他说话不带任何危言耸听之词，不参与敌意收购。他从不试图利用负债、抬高嗓门或轻率冒险而仓促行事。

在他看来，赚钱的秘诀并不在于冒险而在于避险。巴菲特说：

“我们不必屠杀飞龙，只需躲避它们就可以做得很好。”

巴菲特远离华尔街那帮疯狂的人群，默默地投资运作，只是在20世纪90年代初才被人们称为“美国首富”。1993年，《福布斯》杂志第400期将巴菲特列为美国首富，身价83亿美元。根据《福布斯》杂志的计算方法，巴菲特在1994年变为次富，身价92亿美元，位居身价93.5亿美元的微软老板比尔·盖茨之后。1994年10月10日，巴菲特在坐落于林肯市的内布拉斯加大学作了一次演讲，他幽默地说：“盖茨排名居前的唯一原因是他们把他的家产也计算在内。”2006年，巴菲特虽然还位居次富，但其个人资产已达420亿美元。到2010年，巴菲特所拥有的财富达到了470亿美元，位于世界豪富排行榜第三位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果我们要真正了解巴菲特现在所拥有的470亿美元资产,就应当看一看他的个人负债情况。他的个人负债为零。

多年来,他仅有的一次负债是一笔7万美元的抵押贷款,现早已还清。这笔贷款是他在1971年用于购买一栋三室两卫的房子,这是他的第二处房屋,位于加利福尼亚州的拉古纳滩,站在埃默洛尔德湾可以远眺太平洋,他每年来这里欢度圣诞节。这栋房子当时价值15万美元,现已大幅升值。巴菲特的资产负债率完全满足他在投资中所需要的一个概念——安全边际收益。

巴菲特的不负债投资的理念,和其精打细算、量入为出的资本运作习惯有很大的关系。

一般人很难相信巴菲特会住在奥马哈市一个有损市容的地方,这是因为奥马哈市东面35.822英亩的区域被当地政府宣布为有损市容地区,此举旨在努力争取税收优惠条件、刺激附近的土地开发。这个地方既有富人区,也有贫民窟。

巴菲特的生活总是量入为出。他坚持以最低的成本运作,手中持有充足的现金,“很少负债或不负债”。例如,他在将近20岁、很快就要成为一名百万富翁时,才为他的合伙企业添置一台价值295美元的IBM打字机。

奥马哈共同基金副总裁威廉·奥康纳回忆说:“他总是说他不需要打字机。”奥康纳担任IBM推销员达30年之久,早年曾向巴菲特大力推销打字机,“这是一款IBM标准型电子打字机,他并未购买价值昂贵的总裁型打字机而是购买了标准型打字机”。巴菲特总是把钱捂得很紧,只是偶尔掏点钱,用于像增添房舍这样的事情,其中包括一个手球场。他亲自购买可口可乐——以满意的折扣价每次购买50箱,每箱12罐。他很

> 当适当的气质与适当的智力结构相结合时,你就会得到理性的行为。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少跑到饭店去喝。这种习惯使他每喝一罐可口可乐就对伯克希尔公司的利润作出大约1/10美分的贡献。

1991年9月13日，巴菲特在跟所罗门公司客户们谈论他讨厌负债时说：

> "站在你们眼前的这个家伙，曾经负债7万美元购买了位于拉古纳滩的一栋房屋，我买这栋房子是因为贷款利率低……这是我很多年来所欠的全部债务。"

由此可见，巴菲特对投资风险的控制是多么到位。

要投资而不要投机



对于一个投资者来说，当投机成为习惯的时候，也就是投资风险最大的时候。

学习巴菲特，甚至成为巴菲特，是许多投资者的追求目标。崇拜巴菲特并没有错，但有一个问题必须搞清楚，那就是我们应该向巴菲特学习什么？如果这个问题没有搞清楚，心中稀里糊涂，那就很有可能陷入误区，走入歧途。

首先要注意的问题是，巴菲特不是靠在股市上低吸高抛、炒作股票成为巨富的，恰恰相反，他一贯坚决反对投机炒作。有些投资者，幻想通过炒作每年从股市上赚个百分之七八十甚至是翻几倍，若干年后，也就成为"巴菲特第二"了，这是一个非常严重的误解。巴菲特控股的上市公司的股票价格，确实增长了好多倍，但这种增长不是靠市场炒作获得的，而是靠公司扎扎实实的业绩得来的。有资料显示，在几十年的漫长岁月中，巴菲特控股的上市公司的净利润年均增长23.6%。这才是关键所在。

美国有一位基金经理久慕巴菲特的大名，于是专程拜访。经过详细面谈后，这位基金经理大失所望。他得出结论：巴菲特是一个业余选手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这句评价的含义是:巴菲特不是股市中人,他的舞台在股市之外。

实际上,这个评价是非常准确的。对于巴菲特而言,自己主要是个实业投资家,股市只是他收购中意公司股权的一个场所。这样一个"业余选手"能创造神话,除了扎扎实实的投资外,还有一个别人难以比肩的地方,那就是他控股多家保险公司,从而拥有充足的、源源不断的现金。他运用非凡的投资才能,将这些巨额现金转化为巨额现金收益,由此循环往复,最终造就了"巴菲特神话"。

其次要注意的问题是,巴菲特致富的核心武器是投资,而并非单单的长期持股。巴菲特笃信投资,一贯反对投机,对证券分析师更是不屑一顾。他鼓励长期投资,确实长期拥有几只股票,但前提是这些企业真正值得长期投资。他完全不会接受投资风险,只有在确认风险很小的前提下才会出手。他认为如果一项投资风险太大,就是要求再高的报酬率也是没用的,因为那个风险并不会因此而降低。他只寻找风险几乎接近零的行业和公司。他在给股东的年度报告中明确说:

> "我不会拿你们所拥有和所需要的资金,冒险去追求你们所没有和不需要的金钱。"

巴菲特曾将其在股票市场的生财之道总结为:

> "当我投资购买股票的时候,我把自己当做企业分析家,而不是市场分析家、证券分析家或者宏观经济学家。"

巴菲特从不名一文到富可敌国,自始至终在资本市场上寻找着价值被低估的股票,而他对利用技术分析、内幕消息进行投机总是不屑一顾,这种可以说是过于自我的投资理念却让他长期获利。

巴菲特在股市的成功,依靠的是他对"基本面"的透彻分析,而非对

只有在退潮的时候,你才知道谁一直在裸泳!

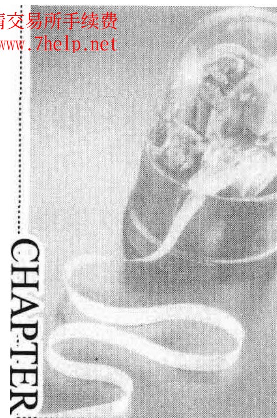
——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“消息市”的巧妙利用。正是巴菲特这样“老实本分”的投资者，正是市场对巴菲特理性投资行为的高额回报，使得美国的资本市场成为世界上最稳定、最成熟、最有活力的金融市场。作为经济“晴雨表”的美国资本市场的长期稳定、健康，反过来又对经济产生了良好的反馈作用，成为美国经济长期保持强势的根本保障。

可见，投资才是巴菲特致富的真谛，而并非是投机。投资者只有明白了这一点，才不会只表面化地记住了“长期持股”，在被套牢后，索性学起了巴菲特，做长期投资者了。这是严重的误解。**没有了投资这个前提，或者说前提错了，盲目的长期持股损失可能更为惨痛。**也只有将巴菲特“要投资不要投机”的理念贯穿到我们的投资过程中，才会获得长期稳定的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



SIX

第六章

神来之笔

巴菲特的经典实战案例

投资可口可乐公司



巴菲特最为著名的投资案例当属购买可口可乐的股票。1988 年，在观察可口可乐长达 50 年的成长后，巴菲特重拳出击，投入 5.93 亿美元购买可口可乐的股票。1989 年，巴菲特大幅增持可口可乐股票近一倍，总投资增至 10.24 亿美元，1991 年就升值到 37.43 亿美元，两年涨了 2.66 倍，连巴菲特也大感意外。他在伯克希尔 1991 年年报中高兴地说：

> “三年前，当我们大笔买入可口可乐股票的时候，伯克希尔公司的净资产大约是 34 亿美元，但是现在，光是我们持有可口可乐的股票市值就超过这个数字。”

1994 年，巴菲特继续增持，总投资达到 13 亿美元，此后持股一直稳定不变。1997 年底，巴菲特持有可口可乐股票市值上涨到 133 亿美元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 年赚了 10 倍，仅仅一只股票就为巴菲特赚取了 100 亿美元。这是巴菲特最传奇、最成功的股票投资案例。

但是，随后可口可乐股票出现了大幅的下跌。因为美国开始了以网络股为代表的新经济股崛起，而作为传统经济代表的可口可乐备受冷落。1998 年 7 月 14 日，可口可乐创出 70.27 美元的历史新高后，开始一路下跌。到 2000 年 3 月 14 日，可口可乐股票价格跌到了 35.25 美元，两年多下跌一半。

随后网络泡沫破裂，2002 年 7 月 24 日大盘最低跌到 775 点，三年暴跌一半。而可口可乐这一天却收于 39.23 美元，不但三年没跌，还略有上涨。

此后，美国股市又开始了新一波大牛市。2007 年 10 月 11 日，标普 500 最高涨到 1576 点，5 年上涨一倍。但同期可口可乐上涨到 54.24 美元，5 年只上涨了 38%，远远跑输大盘。

随后全球金融危机爆发，美股大跌。2009 年 3 月 6 日，标普 500 最低跌到 666 点，一年多暴跌 68%。但同期可口可乐只下跌到 38.36 美元，5 年只下跌 29%，明显跑赢大盘。

回首过去 22 年，从 1987 年底到 2009 年底，可口可乐从 3.21 美元上涨到 59.45 美元，累计上涨 17.5 倍，标普 500 从 247 点上涨到 1020 点，累计上涨 3.13 倍，总的来看，可口可乐 22 年来远远跑赢大盘。

巴菲特投资可口可乐的理由分析：

1. 持续稳定的传统产业

软饮料是世界上规模最大的产业之一。产业的特点是大规模生产、高边际利润、高现金流、低资本要求以及高回报率。

2. 简单易懂的业务

可口可乐公司业务流程是公司买入原料，制成浓缩液，再销售给装瓶商；由装瓶商把浓缩液与其他成分调配在一起，再将最终制成的可口可乐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

饮料卖给零售商，包括超市、便利店、自动售货机、酒吧等。所以业务非常简单。

3. 高度的特许经营权

公司最重要的资产在于其品牌，可口可乐已经成为全球最被广泛认同、最受尊重的著名品牌，也是美国文化的象征。

4. 稳固的行业领导地位

从澳大利亚到津巴布韦，从奥马哈到大阪，从中国长城到大堡礁，数百万人一天就喝掉10亿罐可口可乐。

世界上一半的碳酸饮料都是由可口可乐公司销售的，这一销量是它的劲敌百事可乐公司的3倍。在美国，碳酸饮料销售额一年可达500亿美元，而可口可乐公司和百事可乐公司就占据了3/4。如今可口可乐公司每天向全世界60亿人出售10亿罐可口可乐。巴菲特管理的伯克希尔公司拥有可口可乐公司8%的股份，这使他每天可以获得其中1亿罐的销售利润。

5. 非凡的价值创造能力

在可口可乐每年的年报中，管理层都一再重申："管理的基本目标是使股东价值最大化。"

在罗伯托(可口可乐CEO)领导下，可口可乐公司的净收益从1979年的3.91亿美元增长到7.86亿美元，比奥斯汀时期增长了1倍。股权投资收益率从1979年的21.4%提高到27.1%；1973—1980年，可口可乐

> 绝对不能出售一家显而易见的卓越公司的股票！
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司股东收益从1.52亿美元增长到2.62亿美元，年均增长8%；1981—1988年，股东收益从2.62亿美元增长到8.28亿美元，年均增长17.8%。1973年和1982年销售收入年均增长6.3%，而1983年和1992年销售收入年均增长率为31.1%。

6. 强大的销售系统

可口可乐公司拥有无与伦比的全球生产和销售系统。公司投入巨资在世界各地建立瓶装厂，可口可乐公司向全球近200个国家约1000家加盟瓶装厂商提供其糖浆和浓缩液，形成了很大的规模优势，巩固了公司低成本软饮料生产商的地位。

可口可乐是许多大型快餐连锁店的首选饮料供应商，包括麦当劳、温迪、伯格金、比萨店等。哪里有麦当劳，哪里就有可口可乐；哪里有超市和便利店，哪里就有可口可乐。可口可乐自动售货机遍布美国和欧洲。

7. 持续的竞争优势

巴菲特在伯克希尔1993年年报中对可口可乐的持续竞争优势表示惊叹：

“就长期而言，可口可乐与吉列所面临的产业风险，要比任何电脑公司或是通信公司小得多，可口可乐占全世界饮料销售量的44%，吉列则拥有60%的刮胡刀市场占有率（以销售额计），除了称霸口香糖业的箭牌公司之外，我看不出还有哪家公司可以像它们一样长期享有傲视全球的竞争力。

“更重要的，可口可乐与吉列近年来也确实在继续增加他们全球市场的占有率，品牌的巨大吸引力、产品的出众特质与销售渠道的强大实力，使得他们拥有超强的竞争力，就像是在他们的经济城堡周围形成了一条护城河。相比之下，一般的公司每天都在没有任何这样保障的情况下浴血奋战。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 专注的核心事业

罗伯托提出的公司“80 年代的经营战略”的核心就是集中投资于高收益的软饮料业务,并不断降低其资本成本。

投资政府雇员保险公司



政府雇员保险公司(GEICO)是美国排名第六的私人汽车保险公司,于 1936 年由利奥·古德温在得克萨斯州创办,1937 年公司迁址到政府雇员集中的华盛顿特区。

出身保险职员的古德温通过对事故统计分析发现,政府雇员比普通人发生事故的概率要小得多。他还了解到,通过把保险单直接邮寄给驾驶员的方式,可以节省大笔付给保险代理商的费用。于是,古德温注册了政府雇员保险公司,并说服其他人入股。从创办到 1973 年,公司的业务逐步增长,年年赢利。

20 世纪 70 年代,美国汽车保险业务竞争激烈,为了在竞争中进一步扩大市场份额,政府雇员保险公司管理层开始违背创始人古德温的原则,决定降低保险人适用标准,积极拓展蓝领工人和 21 岁以下的司机两个客户群体。虽然保单数量和营业收入增长很快,但是,汽车修理和医疗费用的暴涨使公司经营成本快速上升,费用支出控制也大不如前。1974 年,公司亏损 600 万美元,这是自创办 28 年以来出现的首度亏损。到 1975 年,公司亏损进一步扩大,达 1.26 亿美元,濒临破产境地。1976 年,公司股票价格由每股 61 美元跌到 2 美元。

然而,就在几乎所有人都不看好政府雇员保险公司时,巴菲特却投资这家濒临破产的公司,这与他 20 世纪 60 年代投资美国运通公司惊人相似——**对那些陷入危机却有着特许经营权的公司,巴菲特似乎情有独钟。**

其实,早在 1950 年在哥伦比亚大学读书时,巴菲特曾惊异地发现:他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最崇敬的老师本杰明·格雷厄姆原来是政府雇员保险公司的董事长！这激发了他对这家公司的兴趣。1951年，年仅21岁的巴菲特曾4次买入政府雇员保险公司的股票，共投入10282美元，占他全部个人资产的50%以上——他的个人资产多数是在做《华盛顿邮报》报童时赚来的。此后多年，巴菲特一直关注并向投资者推荐政府雇员保险公司股票。

巴菲特是怎样看待当时的政府雇员保险公司的呢？他认为，这家保险公司并未死亡，只是受重伤了。它所提供的低成本、无代理商的保险经营特许权依旧保存完好无损，而在竞争激烈、产品同质化的保险行业，这样的经营特许权非常稀少、弥足珍贵。

于是，1976年，在政府雇员保险公司濒临破产之际，巴菲特不动声色地购入公司股票，他投资410万美元，以平均每股3.18元的价格共购买了129.43万股。巴菲特一直持有政府雇员保险公司的股票，1995年年底，他累计投资的4500万美元，为他赚回了23亿美元的利润。

1996年，对政府雇员保险公司一往情深的巴菲特在持有该公司51%股份的基础上，决定斥资23亿美元收购该公司余下的49%的股份，从而将该公司变为伯克希尔的子公司。

此后，这家被标准普尔评为AAA信用等级的公司的业务继续保持稳定增长：1996年，公司保单增长10%，1997年增长16%，到1999年更是增长了23.3%。

巴菲特投资GEICO的理由分析：

1. 简单易懂的业务

巴菲特一向偏爱投资保险业务，用他21岁时的话说，“这是不存在存货、劳动力和原材料问题，产品也不会过时的业务”。GEICO用直销的方

永远不要问理发师你是否需要理发！

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式，将汽车保险单直接邮寄给政府雇员等成熟稳重的驾驶者，大大节省了与保险代理商有关的费用；而大多数保险公司主要通过代理商进行销售，代理费用通常要占保险费的10%~25%。

2. 经济特许权

虽然GEICO从事的汽车保险业务很难形成差异化的竞争优势，但巴菲特认为，如果一个企业有持续和广泛的成本优势，就可以赚钱。

几十年来，GEICO在业内建立了良好的信誉，赢得了大批忠实的客户。公司最主要的客户是那些安全驾驶的司机，他们通过信件来购买保险，享受公司低成本和高质量的服务，再投保率很高，而其他保险公司并不愿放弃已有的代理分销渠道而损害原有的市场份额，因而GEICO的独特直接销售方式形成了差异化的竞争优势，同时通过规模的扩大又形成了更大的成本优势。这使该公司成为巴菲特所谓的"经济特许权企业"。

巴菲特认为，在竞争激烈、产品高度同质化的保险产业，这样的经济特许权不但稀少，而且异常珍贵。这是GEICO得以复苏的根本。

3. 持续的价值创造能力

在容量巨大的汽车保险市场中，大多数公司由于其销售渠道结构限制了灵活经营，GEICO却一直将自己定位为一个保持低营运成本的公司。GEICO根据其定位进行经营，不但为客户创造非同寻常的价值，同时也为自己赚取了非同寻常的回报。几十年来，GEICO一直这样进行运作，即使20世纪70年代中期发生财务危机，也从未损害GEICO最关键的产业竞争优势。

在1983—1992年10年内，该公司的平均税前经营利润率在行业中一直是最稳定的。1980—1992年的13年间，该公司共创造了17亿美元的利润，给股东派发了2.8亿美元的红利，保留了14亿美元用于再投资。其间，公司股票从2.96亿美元升值到46亿美元，公司保留的每1美元为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东创造了3.12美元的市值。

4. 优秀的管理层

从1974年开始,GEICO出现了严重的亏损。这时公司对管理层进行了大幅调整。1976年股东年会后,公司宣布由43岁的约翰·贝恩担任公司总裁。巴菲特指出:保险业务的特点使经理人个人的影响力对公司业绩有很大影响,我们非常荣幸拥有一群非常能干的经理人。他在伯克希尔公司1995年年度报告中高度评价约翰·贝恩的贡献:

> “在政府雇员保险公司濒临破产之际进行大规模投资,一是因为对其竞争优势有信心,二是因为对担任CEO的约翰·贝恩有信心。
>
> “20世纪70年代初,在戴维逊退休后不久,继任者在保险理赔成本上犯下很多错误,致使公司对外销售保单定价过低,几乎导致公司破产。幸运的是,1976年约翰·贝恩担任CEO并采取果断的补救措施,才使公司幸免于难。”

约翰·贝恩正是巴菲特最看中的优秀管理人。他上任后采取了一系列补救措施:首先是调整业务,包括费率的提高和强有力的成本控制;其次是再保险,他说服了政府雇员保险公司的27个竞争对手,使它们相信再保险救济是为了其最大的利益;第三是新的资金,所罗门兄弟公司答应为这家公司发行7600万美元的股票提供担保。此外,贝恩还精简机构,关闭上百个办公室,大幅裁汰人员。

约翰·贝恩的几剂猛药使公司损失了几十万保单,却令其赢利大幅增长,他上任第一年就使公司扭亏为赢,赚了5860万美元。1978年,尽管保单数目没有显著的变化,利润却大幅增长50%。1982年以来,政府雇员保险公司权益资本收益率平均为21.2%,是行业平均水平的2倍。

1986年约翰·贝恩从政府雇员保险公司辞职。在继任者比尔·辛德领导下,公司业务持续增长。1996年,巴菲特整体收购政府雇员保险公司,使他得到另两位出色的经理人:一位是管理保险业务的托尼·奈斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利;另一位是负责股票投资的卢·辛普森。

约翰·贝恩、比尔·辛德、托尼·奈斯利和卢·辛普森,是令政府雇员保险公司稳定、发展、壮大的杰出经理人。巴菲特对他们每一位都给予了毫无保留的高度评价:

> "这是一家有着巨大竞争优势的公司,她的经营者简直就是我的上帝!"

巴菲特甚至说:

> "卢·辛普森是一个比我(巴菲特本人)更优秀的经理人,因为他的股票投资业务做得比我更好。"

投资华盛顿邮报公司



华盛顿邮报是美国华盛顿哥伦比亚特区规模最大、历史最悠久的报纸。它在 20 世纪 70 年代初,通过刊登五角大楼的绝密文件和揭露水门事件迫使理查德·尼克松总统退职,获得了极高的国际威望,从而成为世界著名的报纸。1971 年华盛顿邮报公司的股票上市。1973 年巴菲特开始投资华盛顿邮报的股票。这是巴菲特长期投资普通股掘到的第一桶金。下面我们来看巴菲特投资华盛顿邮报的全过程。

1971 年,华盛顿邮报刚刚上市便得到了市场的大力追捧,股价一路强劲攀升。每股 6.5 美元发行价的股票,到了 1972 年 1 月,涨到了 24.75 美元,到了 12 月,更是创下了每股 38 美元的纪录。

华盛顿邮报上市不过一年半,股价几乎涨了六倍。巴菲特站在一旁冷眼旁观,心情很是复杂。对于华盛顿邮报的价值,巴菲特已经有了深刻的认识,不过碍于它高高在上的股价,巴菲特不敢贸然买进。

但是,巴菲特从来不乏好运气。

进入 1973 年,股市的下跌以及水门事件的影响,给了巴菲特一个在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

底部买进华盛顿邮报股票的绝好机会。

1972 年 6 月 17 日,水门事件爆发。6 月 18 日,华盛顿邮报首次报道了水门事件,该报的记者鲍伯·伍德沃德和卡尔·伯恩斯坦对整个事件进行了一系列后续的跟踪报道,他们依靠线人“深喉”的消息捅开了水门事件的内幕,终于向世人揭发了共和党政府试图在民主党总部安装窃听器、破坏民主党的竞选活动的丑恶行径。

当时执政的尼克松政府为了掩饰丑行,不断向华盛顿邮报施压,警告华盛顿邮报的老板凯瑟琳不要出风头。但是凯瑟琳没有退缩。

11 月 7 日,尼克松连任成功。白宫开始了他们的报复,不再对华盛顿邮报提供消息,而是全部提供给华盛顿邮报的竞争对手华盛顿星报。1973 年 1 月,联邦通讯委员会首先发难,他们否决了华盛顿邮报公司对两家佛罗里达电视台继续经营的申请。当时华盛顿邮报的股价是每股 36 美元,事发之后股价立刻下挫。1973 年 1 月,美国哥伦比亚特区地方法院首席法官赛里卡主持审讯 7 名被告。1 月 8 日,7 名被告中有 5 人认罪,另外 2 人由陪审团定罪。这意味着华盛顿邮报对水门事件的长期跟踪报道暂且告一段落了。但是,华盛顿邮报股价的暴跌才刚刚开始。

到了 1973 年 2 月末,华盛顿邮报的股价跌到了 27 美元一股,比几个月前的高点已经下跌了 30%。虽然股指还在高位,但是巴菲特认为华盛顿邮报的股价已经处于一个比较合理的范围。过去的经验告诉他,对于优质的企业,应该给予适当的溢价;但是,格雷厄姆教会他的安全边际,已经是融进血液的信仰。在品质和价格之间,巴菲特在不断练习寻找平衡,这是一种接近于艺术的东西,需要不断体验,才能慢慢成长。

虽然华盛顿邮报的股价已经跌了不少,虽然购买的欲望如此强烈,但

> 对于大多数投资者而言,重要的不是他知道什么,而是清醒地知道自己不知道什么。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是巴菲特还是很好地控制了自己，他小心翼翼地买了18600股，买入价是每股27美元，总价50.22万美元。只是一笔非常小的投资，但是相对于巴菲特以往的谨慎，这已经是一笔不小的赌注了。2月份的道·琼斯指数依然处于历史的高位，下跌的趋势是很明显的。而且，华盛顿邮报作为一家被尼克松政府敌视的企业，前景到底如何，实在是难于预测。

“欲加之罪，何患无辞。”政府出于明显的敌意，想要撕破脸皮搞死一家企业，即使是在美国，总不会是很艰难的事情。不管是宏观的大市，还是华盛顿邮报的经营状况，都在明显地恶化。这个时候买进华盛顿邮报的股票，需要独特而且长远的眼光，更需要足够的勇气。

巴菲特非常清楚现在还不是入市的时候，但华盛顿邮报是如此吸引他，他需要持有一点仓位，来增加对市场的感觉。

到了5月份，蓝筹股已经开始全面的坠落，华盛顿邮报的股价跌到了每股23美元。“华盛顿邮报的股票更便宜了，为什么不多买一点!”这就是巴菲特唯一的想法，于是巴菲特继续加仓，又买进40000股。到了9月份，华盛顿邮报跌到了20.75美元每股。

1973年10月23日，在明显的证据之下，美国众议院决定由该院司法委员会负责调查、搜集尼克松的罪证，为弹劾尼克松做准备。在这场和政府的战争之中，胜利的天平开始向华盛顿邮报倾斜。巴菲特知道自己的赌注押对了。道·琼斯指数依然在跌，华盛顿邮报的股价还是在跌。巴菲特唯一的心情就是高兴，他跳着舞步走进他的办公室，在哀鸿遍野的市场上，大笔吃进了华盛顿邮报的股票，数量达到18.1万股。

在1973年，整整一年间，巴菲特都在买进华盛顿邮报的股票。道·琼斯指数在一直往下跌，华盛顿邮报的股票不断地变得更便宜，巴菲特的心情也越来越好，不断地买进，越跌越买，越便宜买得越多。到了年终，道·琼斯指数收盘于851点，下跌了16.57%。巴菲特则总共投资了1060万美元，拥有了华盛顿邮报公司的全部B股的12%，占全部股票份额的10%。

1973年华盛顿邮报公司的收入总额为2亿美元，当时它旗下拥有华

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盛顿邮报、时代周刊杂志、时代先驱公司，以及4家电视台，和一家专门提供新闻印刷纸张的造纸公司，净资产总值大约为4亿美元。但是整个华盛顿邮报公司的股票市值却只有1亿美元。市场的非理性竟至于此：当股价涨的时候，不需要基本面的支持；同样，当股价跌的时候，再优质的基本面也无法阻挡。当华盛顿邮报的股票价格只有内在价值1/4的时候，跌势依然没有停止。

1974年6月25日，司法委员会决定公布与弹劾尼克松有关的全部证据。7月底，司法委员会陆续通过了三项弹劾尼克松的条款。尼克松迫于各方面的压力，于8月8日宣布将于次日辞职，从而成为美国历史上首位辞职的总统。至此，整个水门事件方才画下句号。

从1972年6月水门事件东窗事发，到1974年8月尼克松辞职，华盛顿邮报坚持了长达两年多的调查报道，揭开美国历史上前所未有的政治丑闻，最终导致总统辞职、近40位高官锒铛入狱。美国第三任总统杰斐逊曾经说道：

> “如果由我来决定是要一个没有报纸的政府，还是要没有政府的报纸，我会毫不犹豫地选择后者。”

两百年之后，在美国这片自由的土地上，一家报纸击败了一届政府。

虽然水门事件将华盛顿邮报推上了荣耀的巅峰，但是依然没有阻止它股价的下跌。1974年，巴菲特手上华盛顿邮报的股票已经亏损了20%；在1976年之前，华盛顿邮报的股价都低于巴菲特的持仓价格。

投资华盛顿邮报之初的整整三年，巴菲特都处于亏损之中，牢牢地被套住了，但是巴菲特并没有感到害怕。自从1973年投资华盛顿邮报以来，巴菲特就没有卖过一股华盛顿邮报公司的股票，反而通过股份回购，使得自己的持股不断增多。

到2006年年底，巴菲特当初的1062万美元已经增值为12.88亿美元，持有长达33年，投资收益率高达127倍。华盛顿邮报是巴菲特投资生涯之中投资收益率最高，同时也是持有时间最长的一只股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特投资《华盛顿邮报》的理由分析：

1. 熟悉《华盛顿邮报》

巴菲特 13 岁时就是邮报的报童，并持续干了四年多时间，依靠送报纸就攒了 5000 多美元，这是他的第一笔财富。

2. 懂得传媒业务

1969 年，巴菲特购买了奥马哈太阳报。在 1973 年购买华盛顿邮报的股票之前，他已经有 4 年经营报纸的经验，从中认识到了报纸的市场垄断性，“报纸是一个奇妙的行业。它是那种趋向一种自然的、有限垄断的少数行业之一”。

3. 报纸本身的巨大影响力

1971 年，华盛顿邮报因发表《五角大楼报告》这份机密文件，暴露政府在越南战争问题上的欺骗行径而名声大振。

1972 年 6 月，5 名男子私自闯入水门饭店。此地为民主党的全国竞选总部，华盛顿邮报对此事件进行深入调查，发现是共和党政府为了破坏民主党的竞选活动，而派遣这 5 人试图在民主党竞选总部安装窃听器。虽然华盛顿邮报面临巨大压力，但最后还是得到了媒体和公众的支持，强大的舆论迫使尼克松总统下台。

华盛顿邮报因此而获得普利策奖，确立了自己的大报地位，成为美国最大、最有影响力的报纸之一。

4. 严重低估的股价

1973 年巴菲特买入股票时，华盛顿邮报公司的权益资本收益率是 15.7%，与当时大多数报纸的平均赢利水平相当，略高于标准普尔工业指数的平均水平。而当时华盛顿邮报作为领头羊，在华盛顿市场中占据主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导地位，拥有整个华盛顿地区报纸发行量的66%。果然，5年后《华盛顿邮报》公司的权益资本收益率增长了1倍，比报业平均水平高出50%。

投资吉列公司



吉列是著名的国际消费品公司。它的经营项目包括制造、销售刀片和剃刀、卫生用品类和化妆品。耐久性的各种产品有：电动剃须刀、小型家电用品和口腔保健用品。这个公司如今在38个国家拥有制造营运据点，且规模较大，产品行销超过200个国家。就国外而言，商品营运量就占了吉列销售额和盈余的60%以上。

1989年，巴菲特投资6亿美元买入吉列公司利率为8.75%的可转换优先股。到了1991年，经过转换，巴菲特拥有了1200万股的吉列普通股票。随后巴菲特的投资总额一直没有变化，并一直持有。后来经过不断的分拆，巴菲特的持股总额达到了9600万股。到2004年底，巴菲特的持股市值增长到43亿美元，投资收益率高达6倍以上。

2005年1月，吉列公司被宝洁并购，股价猛涨，巴菲特所持市值达57.88亿美元。并购成功后，巴菲特持有的吉列公司9600万股股票转化为1亿股宝洁公司的股票，相当于宝洁总股份的3%。

我们来看看巴菲特投资吉列公司的具体过程：

有一天晚上，巴菲特阅读公司年报的时候，看到了吉列公司的年报，他意识到吉列公司很可能需要更多的资金。他说："我认为，他们也许会对大手笔的投资感兴趣，因为他们已经在股票赎回业务中耗尽了自己的资金。"

巴菲特在查阅了吉列公司董事会成员名册之后，给一位董事琼·西斯科打了一个电话，向他了解与公司管理层讨论投资事宜的可能性。

西斯科马上与当时的吉列公司董事长科曼·莫克勒取得了联系，几天之后，科曼·莫克勒来到了奥马哈。巴菲特亲自到机场迎接莫克勒，并驱车到奥马哈新闻俱乐部共进午餐，午餐很简单——汉堡包、可乐和冰淇淋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特回忆:“我们相处得非常融洽,我们毕竟都是来自美国西部。我很喜欢这个家伙,我们的谈话也很成功。”巴菲特提出以购买优先股的形式进行投资。“我记得自己对他说,‘投资金额可以在3亿~7.5亿美元,具体金额可以由莫克勒根据自己的条件进行选择’。”双方马上开始了正式谈判。

“1989年夏季,吉列公司的实际长期价值远高于公司股票的市场价值。考虑到吉列公司的长期收益能力、良好的现金流量、完善的管理机制及其包括吉列刀片和钢笔在内的主要产品,沃伦·巴菲特绝对不会错过这样一个对伯克希尔·哈撒韦有利可图的大好投资机会。”莫克勒说。

里卡多·坎贝尔认为,尽管吉列公司的董事会非常愿意接受来自巴菲特的投资,但是具体的投资条款还需要通过进一步的谈判加以确定。于是,巴菲特和莫克勒开始了谈判,尽管他们发现彼此都对对方有相当好的印象,但是,莫克勒对巴菲特最初提议的建议稍有微词。最终的谈判是在伯克希尔公司的副董事长——查理·芒格和吉列公司董事会的律师们之间进行的,然后由巴菲特和莫克勒签署了正式协议。1989年7月,巴菲特正式以6亿美元投资于吉列公司的优先股。

巴菲特投资吉列公司的理由分析:

1. 他很熟悉吉列

巴菲特作为一个男人,要天天刮胡子,他用了吉列剃须刀后感叹:“在现代人类生活中,一切都在发生变化,剃须同样也可以成为一种享受。”他甚至自愿给吉列做广告:“如果你还没有试过吉列新推出的感应刀片,赶紧去买一个来试试!”

完成对吉列的投资后,巴菲特简直兴奋得睡不着觉,他说:“每当我在晚上入睡之前,想到明天早晨全世界会有25亿男人不得不剃须的时候,我的心头就一阵狂喜。”

2. 吉列是剃须行业的绝对老大

吉列公司多年来一直统治着全球剃须刀市场,在很多国家,吉列已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为“剃须刀”的代名词。巴菲特用数字分析了吉列的市场地位：“世界上每年剃须刀片消费量为200亿～210亿片左右。其中30%是吉列生产的，但按市场份额计算，吉列在全球刀片销售额中占了60%。”

巴菲特对吉列发展前景充满信心：“可口可乐与吉列公司可说是当今世上最好的两家公司，我们预期在未来几年它们的获利还会以惊人的速度增长。”这正是巴菲特投资吉列的最重要原因。

3. 吉列产品不断创新，是名牌中的名牌

巴菲特认为吉列公司最大竞争优势在于创新。吉列不断创新出行业第一：剃须刀架、双刀剃须刀、旋转刀头剃须刀、感应剃须刀以及“锋速3”剃须刀。新产品的不断推出使吉列得以保持较高利润率。

4. 吉列是一个老牌公司

老到什么程度？百年老店。巴菲特发现，吉列刀片已经有一百多年的历史。

美国人金·吉列于1895年发明了一次性剃须刀片，这是一个划时代的商业发明。巴菲特指出其创新在于：“消费者需要不断更新自己的刀片，所以他们对吉列产品的消费支出也会不断增加。”吉列在1901年创立了美国安全刀片公司，20世纪50年代更名为“吉列”。早在第一次世界大战之前，吉列就已经成为领导剃须刀行业的跨国公司，并一直保持领导地位至今。在消费品领域，几乎没有一个公司能够像吉列那样统治行业如此之久。

历经百年风雨而更加强大，如此超级稳定性，不由巴菲特不动心。

我喜欢简单的东西。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资大都会/美国广播公司 

大都会/美国广播公司是一家著名的传媒通信企业，拥有和经营电视和广播网、电视台和广播电台，并为有线节目制作和生产录像片。此外，公司还出版报纸、商品导购指南和各种各样的商业和专业性的期刊和书籍。巴菲特通过投资大都会/美国广播公司，获得了6倍的高额收益。我们来看其投资过程：

巴菲特一直比较关注大都会公司，但以前都没有进行大规模的投资。他1977年第一次投资大都会股票，尽管当时大都会是赢利的，但他还是在一年后卖掉了大都会公司股票。

巴菲特第一次见到大都会公司董事长托马斯·墨菲是在20世纪60年代末由墨菲的同学在纽约州组织的一次午宴上。当时，墨菲对巴菲特印象颇深，他邀请巴菲特加盟大都会的董事会。巴菲特当时并未同意，不过，他和墨菲因此成了亲密的朋友，一直保持联系。

1984年12月，墨菲与美国广播公司董事长伦纳德·高德森接触，想把两个公司合并起来，遭到高德森的拒绝。

墨菲并不气馁，又在1985年1月约见高德森。当时正好联邦通讯委员会宣布放松管制，将一家公司拥有的电视台和广播电台数目的限额从7个提高到12个。这回高德森同意了墨菲的合并建议。

高德森已经79岁了，他关心的是谁能最终接管美国广播公司。虽然愿意收购接管美国广播公司的候选人很多，但在高德森看来，他们都不胜任领导美国广播公司。而墨菲和伯克（大都会的首席执行官）被认为是传媒通讯业中最好的管理人员。高德森确信美国广播公司并入大都会后将继续保持强大的管理能力。

美国广播公司带着作为财务顾问的投资银行家们进入谈判室，而墨菲则带着他信赖的朋友——沃伦·巴菲特。他们一起创造了电视网行业历史上最大宗的交易，也是传媒业最大的合并。合并后，公司更名为“大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都会/美国广播公司”。大都会提出的收购标价为每股美国广播公司股票价值121美元(11美元现金和价值2美元的认股权)。这个价格是宣布合并前美国广播公司股票市价的两倍。为了筹集收购所需要的35亿美元资金,大都会向银团贷款了21亿美元,卖掉了大约9亿美元的电视台、广播电台,同时,还出售了法律限定不能拥有的一个电视网(包括后来卖给华盛顿邮报公司的电缆公司)。余下的5亿多美元则由巴菲特提供。巴菲特同意按每股172.50美元的价格买下大都会新近发行的300万股普通股。墨菲此时再次邀请巴菲特加入董事会,这回巴菲特同意了。

在这次投资过程中,巴菲特愿意以这么高的价格购买大都会的股票,是因为他非常看好这家公司。

巴菲特投资大都会/美国广播公司的理由分析:

1. 业务简明易懂

巴菲特在华盛顿邮报公司董事会任职十几年,对电视广播和杂志出版业有所了解。此次参股大都会使他在报纸出版业长期积累的经验正好有了用武之地。巴菲特对电视网的了解也随着1978年特别是1984年投资美国广播公司而逐渐加深。

2. 令人满意的长期发展前景

广播公司和电视网的收益水平都高于整个经济的平均收益水平。如同报纸一样,它们积累了大量的经济商誉。一旦广播塔建成,资本再投资和营运资本需要量很小,存货投资根本不存在。电影和节目可以赊购,然后等收取了广告收入后再归还。通常,广播公司能产生高于平均水平的投资收益率以及超出经营需要的大量现金。

广播电视业的风险包括政府立法、技术更新以及由于竞争导致的广告转移、广告收入减少。政府可以拒绝一家广播公司申请更新广播业务执照的要求,不过,这种情况通常很少发生。1985年,有线节目对电视构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成了一个小小的威胁，一些观众转向有线节目，不过绝大多数观众仍然喜欢收看电视网节目。同时，在整个20世纪80年代，消费类产品的广告支出增长明显高于国内生产总值的增长。为了更广泛地向大众传达商品信息，广告商们仍然看重广播电视网。按照巴菲特的观点，电视网和广播公司以及出版商的基本经济状况一直超出整个经济的平均水平。截至1985年，大都会/美国广播公司的长期发展状况非常令人满意。

3. 持续的经营历史

大都会和美国广播公司都有超过30年的赢利经营历史。美国广播公司从1975年到1984年期间，权益资本收益率平均达到了17%，债务与全部资本比率平均只有21%。大都会在收购美国广播公司前的十年中，权益资本收益率平均达到19%，债务与全部资本比率平均只有20%。

4. 确定的内在价值

巴菲特投资大都会股票的5.17亿美元是当时巴菲特最大的一笔投资。人们对巴菲特如何确定大都会和美国广播公司合并后的内在价值的奥妙广为猜测。墨菲同意以每股172.5美元的价格卖给巴菲特300万股大都会/美国广播公司股票，但我们知道价格与价值通常是两码事。巴菲特通常只在公司股票的内在价值和购买价格之间的存在安全差额时才会购买这家公司的股票。人们认为巴菲特这次买入大都会/美国广播公司股票的决策没有完全遵循这一准则。

如果用10%的贴现率对巴菲特172.5美元的认股价格进行贴现(10%是美国政府1985年发行的30年期国债的近似到期收益率)，并乘

> 我工作时不思考其他任何东西。我并不试图超过七英尺高的栏杆，我到处找的是我能跨过的一英尺高的栏杆。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以1600万股(大都会流通股份总数,其中300万股在巴菲特手中),公司要达到2.76亿美元的现值,必须具有每年2.76亿美元的股东收益能力。而1984年大都会在提取折旧和扣除资本性支出后的股东收益只有1.22亿美元,美国广播公司有3.2亿美元,合在一起是4.22亿美元。但两家公司合并后还有新增的债务:墨菲借的21亿美元贷款每年应付的利息就高达2200万美元,扣除利息,则合并后,公司的股东收益能力实际只有2亿美元。

但如果考虑其他一些因素,每股172.5美元的价格可能是合理的。墨菲在减少营业费用、提高公司的现金流入方面是很有名的。大都会的经营利润率是28%,美国广播公司是11%。若墨菲把美国广播公司的经营利润率提高1/3,达到15%,那么公司每年将多赚1.25亿美元,两家公司总的股东收益能力将因此而增至3.25亿美元。这样一家有1600万股、年股东收益能力为3.25亿美元的公司,以10%的贴现率计算出来的股票内在价值折合为每股203美元,超出巴菲特每股172.5美元购买价的18%,即有18%的安全收益差额。

如果我们再作出某些假定,巴菲特接受的安全收益差额还可以扩大。巴菲特曾指出,当时人们普遍认为报纸、杂志、电视台的利润可以以每年3%的速度永续增长下去,无须追加投资。巴菲特解释说,其中的原因是资本性支出的数额等于折旧,对营运资本的需要可以最小化,因此税后净收入就可以视为可自由支配的利润,即股东收益。这意味着传媒业公司的业主拥有一项投资、一份永续年金,它能以每年3%的速度增长下去,而无须追加任何资本。巴菲特建议把这类公司与一家只有追加资本才能增长的公司进行对比:

如果你拥有一家传媒业公司,税后利润100万美元,预计以3%的速度永续增长,那么花2500万美元把它买下来是合适的;另一家公司同样有100万美元的税后利润,但不追加资本便无法增长,它的内在价值就只有1000万美元(100万美元除以10%)。

如果按上述传媒业永续增长率3%的假定,大都会/美国广播公司股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票的内在价值便会由每股203美元增生290美元。这就是说,巴菲特每股172.5美元的出价有68%的安全收益差额。

5. 卓越的管理团队

大都会/美国广播公司的管理哲学是分权。墨菲和伯克尽可能雇用优秀人员,并让他们尽情发挥才能。所有的决策都由各部门经理自主作出。伯克是在与墨菲合作时发现这一有效管理方法的。当年伯克在经营阿尔巴尼电视台时,每周都向墨菲寄去最新的报告。墨菲却从不回信。墨菲曾开玩笑地对伯克说:“除非你邀请我,我是不会去阿尔伯尼的。真要去了,那就是我要解雇你。”墨菲和伯克协助公司各部门制定年度预算,每季度分析一次经营业绩。有了这两点与众不同之处,部门经理就像经营自己的公司一样。墨菲写道:“我对我们的经理们寄予厚望。”

大都会/美国广播公司的经理们要牢记的另一件事是控制成本。当他们失败时,墨菲总是出面承担责任。大都会购买美国广播公司时,墨菲控制成本的才能还不被同行所重视。广播电视网业当时更看重发展速度,而不是利润,换句话说,对增长速度的需要胜过了成本控制。当墨菲接手美国广播公司时,这一观念便消失了。墨菲首先在美国广播公司精心挑选得力干将,然后,在他们的帮助下,对美国广播公司的工资、福利、费用等都作了调整,解雇了1500名不注意控制成本的人员,关闭了管理人员专用的饭厅和电梯。美国广播公司娱乐部在洛杉矶的大轿车(墨菲首次巡视美国广播公司时曾坐过)也被卖掉了,墨菲第二次去时乘了一辆出租车。

像这样的成本控制措施在大都会是习以为常的。公司下属的费城电视台是费城首屈一指的电视台,新闻工作人员只有100人。而同城的哥伦比亚广播公司有150人。墨菲接管美国广播公司之前,该公司雇用了60个人管理5家电视台,而他接管后,6个人管着8家电视台。纽约的华盛顿美国广播公司过去曾有600名雇员,税前利润率为30%,而墨菲接管后只有400名雇员,税前利润率超过50%。一旦成本危机得到控制,墨菲便依靠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯克来进行经营决策管理。他自己的关注点则是收购和股东资产。

1988年,大都会/美国广播公司宣布回购200万股公司股票,相当于公司流通股份的11%。1989年,公司花了2.33亿美元,以平均每股445美元的价格又回购了52.3万股。这个价格是公司每股经营现金流的7.3倍,而别的传媒公司的这个比例常是10~12倍。1989年,公司又以平均每股477美元的价格再次回购了92.6万股,回购价格是经营现金流的7.6倍。1992年,公司继续回购股份,以平均每股434美元的价格回购了27万股,回购价格为经营现金流的8.2倍。这个数字仍低于被认为有吸引力的其他传媒公司。

从1988年至1992年,大都会/美国广播公司累计花了8.86亿美元用于股票回购。1992年以来,大都会/美国广播公司一直在寻求一笔50亿~80亿美元之间的大收购行动。最终与派拉蒙通讯公司和特纳广播公司进行了接洽,但由于收购交易不能给股东带来理想的回报,大都会/美国广播公司决定再度把钱分给股东。

巴菲特长期观察了无数家公司的经营管理状况,他认为,大都会/美国广播公司是全美管理得最好的公众公司,因此,巴菲特对墨菲和伯克非常信任。当他投资大都会时,他把自己在大都会/美国广播公司今后11年的投票权都委托给了墨菲与伯克,前提条件是这两人中任一个继续管理这家公司。巴菲特甚至说:

> "墨菲和伯克不仅是出色的管理者,而且是你希望为你的女儿寻找的如意郎君。"

投资中国石油公司 

中国石油是巴菲特第一次投资的中国股票。他从2002年开始前后总共投资了约5亿美元购买中石油的股票,到2007年持有5年,赢利35亿美元,增值8倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国石油是巴菲特在短期内大笔投资并收益非常高的为数不多的股票,也是他投资过程中为数不多的美国本土以外公司的股票。

据报道,巴菲特投资中石油的决策过程非常简单:

他读了中石油2002与2003年年报后,就决定投资5亿美元给中石油。在2002年4月至2003年4月之间,巴菲特买进11.09亿股中国石油。这是巴菲特第一次购买中石油。

巴菲特第二次购买中石油是2003年4月9—24日,共7次出手。这样,截至4月30日,巴菲特手中持有中石油股票总量为23.47761亿,占中石油总股本的1.33%,其总共投入的资金约5亿美元。随后巴菲特一直持有中石油的股票,直到2007年6月份。

在2007年7—10月间,巴菲特连续7次卖出中石油,5亿美元的本金卖了40亿美元左右,获利35亿美元,约270亿人民币。

巴菲特投资中石油堪称经典案例,在其投资的过程中,有许多值得我们借鉴和学习的地方。对于投资中国石油公司的理由,巴菲特没有进行详细的说明,他只是在2008年致股东的信中提到中石油的投资:

> "在2002年和2003年,伯克希尔用4.88亿美元买入中石油公司1.3%的股权。按这个价格,这个中石油公司的价值大约为370亿美元。查理和我那时感觉该公司的内在价值大约应该为1000亿美元。
>
> 到2007年,两个因素使得它的内在价值得到很大提高:油价的显著攀升,以及中石油的管理层在石油和天燃气储备上下的大工夫。
>
> 到2007年下半年,公司的市值上升到2750亿美元,大约是我们在与其他大型石油公司比较以后,认为它应该有的价值。所以,我们把手里中石油的股票卖了40亿美元。"

虽然巴菲特没有对投资中石油进行具体说明,但我们还是能从其操作的过程作出深刻的分析:

1. 对股票的选择技巧

巴菲特选择股票,一直是坚持自己的原则。他选择中国石油,就是因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为这只股票符合自己的选股标准：

(1)身处其看好也能看懂的能源行业。在投资中石油前巴菲特就开始关注能源业，并且他当时手中就持有全美石化业8%的股份。巴菲特在股东大会上说："我不了解中国，所以不会对中国作出什么判断，但我明白的是石油行业在中国前景会好。"另外，中石油在香港、纽约上市，具有一定的透明度，而且商业模式简单，他能看懂。

(2)估值足够便宜。2003年，巴菲特认为中石油内在价值为1000亿美元左右，所以在市值370亿美元时买进，安全边际高达63%，相当于1块钱的东西打了3.7折后买入，只要股价回归内在价值就赚2.7倍。如果能涨得更高，则会赚得更多。

(3)业绩稳定。巴菲特作出判断前的3年中，中石油的每股收益保持在0.26港元以上。

(4)集多项中国和亚洲第一于一身。亚洲最赚钱的公司。在《亚洲周刊》推出的"亚洲企业1000"排行榜中，中石油以56亿多美元成为亚洲纯利最高的公司。此外，该公司还是中国净资产最大的企业，是世界人口最多、GDP增长最快的国家最大的能源商(显然，石油消费与人口、GDP增长率呈正相关关系)。因此，中石油具较佳的品牌。

(5)"管理团队透明，管理层在提升股东价值方面总是有所动作。"(某境外基金经理语)因此巴菲特也对中石油逐步改善的公司治理结构感到满意。

(6)股本回报率高。中国内地在香港上市的股票平均市盈率为9倍，中石油为8倍，股息收益率为6%，而美国股市的平均股息收益率还不到2%。

> 如果你想知道我为什么能超过比尔·盖茨，我可以告诉你，是因为我花得少，这是对我节俭的一种奖赏。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 对买卖时机的把握技巧

(1)买入时机。成功的价值投资需要低估值买入,但只有在市场“尸横遍野、血流成河”,极度恐慌时才可能出现这样的机会。巴菲特2002年买入中石油表现出其选股的功力,而他在2003年4月SARS最严重的时候七度出击、巨额买入的手法,则表现出其精湛的时机把握能力。

当时,SARS肆虐,人们都不看好中国的股票。华尔街、香港、伦敦的分析师们纷纷发表看法,所罗门美邦等投行正建议沽出中石油,他们认为更好的选择是中石化,香港专栏作者曹仁超则直截了当地表达自己的观点:巴菲特投资中石油,那是“犯傻了”。

由于基金经理们信心不足,投资者开始大量抛售,中石油股价大幅下挫。但巴菲特丝毫没有留意这些知名分析师的提示,而是轻装简行,继续孤军深入。

4月9日、11日、15日,巴菲特分别在1.66港元、1.657港元、1.66港元价位买进8049万股、8537.2万股、3141万股;从17日开始步伐加快,当天买进1.7658亿股。4月22日,港股因受流言冲击,大幅下挫,最低下探至8331.87点。这同样没有动摇巴菲特的斗志,甚至连挺进的步伐都没有延误。当日,他以迅雷不及掩耳之势在1.668港元价位买入1.62082亿股;23日在1.67港元价位拿下1.0524亿股;24日在1.61港元价位拿下2.165亿股,持股比例也由4月9日之前的6.71%一路跃升至13.35%,总持股量为23.47761亿股。这样,巴菲特的伯克希尔公司成为中石油第二大股东。

我们回过头去看,会发现巴菲特买入中石油的时候,刚好是恒生指数的历史大底8331.87点。之后,恒生指数一直上攻到2007年10月30日的31958.41点的大顶。我们不得不佩服巴菲特对买入时机的精准把握。

(2)卖出时机。除了买入时点把握精准外,巴菲特在中石油的卖出时点上也非常正确。巴菲特卖出中石油的市场情况是这样的:①中石油董事会于2007年6月19日通过了发行A股的决议,启动回归A股计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

划；②全球流动性泛滥，油价站上 70 美元/桶，而且大家对油价极度乐观；③当时恒生指数已在 23000 点左右，而且 2007 年 8 月外管局宣布的“港股直通车”计划更是把疯狂推到极致。

面对狂热的市场，巴菲特理性地选择了卖出。

2007 年 7 月 12 日，巴菲特以每股均价 12.441 港元出售了 1690 万股中石油股票，其时巴菲特持股占比从原有 11.05% 首次下滑至 10.96%。

进入 8 月末，巴菲特减持中石油股票举动频繁，其中 8 月 29 日，巴菲特再度出手减持中石油，以每股均价 11.473 港元，大量抛售了 9265.8 万股，套现 10.63 亿港元。

随后，整个 9 月，巴菲特四度出手，分别在 9 月 6 日、9 月 13 日、9 月 21 日和 9 月 25 日抛出总计 3.60256 亿股中石油股票，其每股成交均价在 11.26～12.8 港元之间不等，获利约 44.5 亿港元。据香港交易所权益资料显示，巴菲特 9 月 27 日再度减持 2.34 亿中石油，持股量降至 9.14 亿股（持股比例 4.33%），每股平均价为 13.89 港元，涉及资金 32.52 亿港元。这是巴菲特第七次申报减持中石油，而根据联交所条例，当股东持股量低于 5%，便不用对其权益变动作出披露。另据巴菲特向美国证券交易委员会（SEC）提交的资料披露，他已于 9 月 30 日减持中石油股权至约 3.1%。以此推算，巴菲特应该在 9 月 28 日（9 月最后一个交易日）还减持了近 2.61 亿股中石油 H 股。

10 月 18 日，巴菲特公开表示已全部抛出持有的中石油股票。

在巴菲特卖出中石油股票后，其股价继续拉升，但在 2007 年 11 月 1 日创出 20.25 港元的最高价后就一路下跌。巴菲特 40 亿美金的巨量，能在如此接近顶部的区间清仓，简直堪称神奇。

总之，巴菲特投资中国石油的案例给中国投资者上了实实在在的一课。中石油就在我们家门口，我们在信息上甚至比巴菲特更有优势，可结果如何呢？当巴菲特投资中石油功成身退、获利 35 亿美元的时候，我们的股民却恰恰相反，在 48 元大肆买入中石油，结果造就了 2008 年悲壮的一幕——“问君能有几多愁，恰似满仓中石油！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

SEVEN CHAPTER

第七章

像巴菲特一样分析财务报表

巴菲特如何分析利润表

分析利润表是判定一家公司是否具有赢利能力和持久竞争力的关键所在，因此，投资者在购买一家公司的股票时，应该向巴菲特学习，仔细阅读该公司的利润表，从而找到最具有赢利能力的好股票。

利润表是投资者打开一份上市公司年度或季度财务报告最先看到的内容，里面包含的信息，如主营业务收入、成本费用、利润等，都是投资者最为关注的公司基本面数据。

众所周知，巴菲特是一个非常注重阅读财报的人，他常常说：你必须阅读无数家公司的年度报告和财务报表，才能确定哪些企业具有持久竞争优势。巴菲特阅读财报时总是先从利润表入手，他通过阅读企业的利润表了解该企业在最近一段时期内的经营状况，然后判断该企业是否能够创造利润、是否具有持久竞争力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通常情况下，巴菲特分析利润表主要从以下几个指标入手：

1. 毛利率

巴菲特认为，只有具备某种可持续性竞争优势的公司才能在长期运营中一直保持赢利。他发现，比起缺乏长期竞争力的公司，那些拥有良好长期经济原动力和竞争优势的公司往往具有持续较高的毛利率。例如，巴菲特钟爱的可口可乐公司就一直保持60%或者更高的毛利率。

为此，巴菲特总结了一个通用规则，在他看来，毛利率在40%及以上的公司，一般都具有某种可持续性竞争优势；而毛利率低于40%的公司，则一般都处于高度竞争的行业，因为竞争会削弱行业总利润率；如果一个行业的毛利率低于20%（含20%），显然说明这个行业存在着过度竞争，在此类行业中，没有一家公司能在同行竞争中创造出可持续性的竞争优势，处在过度竞争行业的公司，由于缺乏某种特殊竞争优势，无法为投资者带来财富。

另外，巴菲特指出，毛利率指标检验并非万无一失，它只是一个早期检验指标，一些陷入困境的公司也可能具备持久竞争优势。因此，巴菲特特别强调“持久性”这个词，他说：出于稳妥考虑，我们应该查找公司在过去10年的年毛利率，以确保其具有“持续性”。

2. 销售费用及一般管理费用占销售收入的比例

销售费用及一般管理费用主要包括：管理人员薪金、广告费用、差旅费、诉讼费、佣金和应付薪酬等。巴菲特认为，公司的销售费用及一般管理费用越少越好。如果一家公司能将此项费用的比例保持在30%以下最好。然而，很多具有持续竞争优势的公司，此项费用的比例在30%～80%之间。还有一些公司在这方面花费比例甚至超过100%，那很可能是在跟一个处于高度竞争行业的公司打交道，在这类行业里，没有任何公司具有可持续的竞争优势。此外，虽然有些公司的销售费用及一般管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费用所占比例较低，但它们却因高额的研究开发费用、资本开支或者过高的贷款利息支出，破坏了其良好的长期经营发展前景。

巴菲特忠告投资者，一定要远离那些总是受困于高额销售费用及一般管理花费的公司。不管这些公司的股票价格如何，投资者都要避而远之，因为它们的内在长期经济实力非常脆弱，即使股价较低，也很难让投资者获取较好的收益。

3. 研发费用

巴菲特在投资的过程中，总是拒绝购买那些经常必须花费巨额研发开支的公司股票，尤其是高科技公司股票。例如，他从不购买医药公司和网络公司的股票。在他看来，这类型的公司每年都要投入大量的资金研发新产品或者新技术，万一巨额研发失败，公司的长期经营前景就会受到非常大的影响，这意味着公司业务未来长期并不稳定，持续性不强。巴菲特是个稳健的投资者，他从不冒险。

4. 折旧费用

所有的机械设备和房屋建筑物，最终都将因损耗而报废，这种损耗在利润表上反映为折旧费。通常而言，每年的资产折旧费，就是该资产被用在当期生产经营活动中并产生收益的那部分资产额。

理解会计报表的基本组成是一种自卫的方式：当经理们想要向你解释清企业的实际情况时，可以通过会计报表的规定来进行；但不幸的是，当他们想要耍花招时（起码在部分行业）同样也能通过会计报表的规定来进行。

如果你不能识别出其中的区别，你就不必在资产选择行业做下去了。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特在阅读财报时非常重视公司的折旧费用,他坚信,折旧费是真实存在的,因此不管以何种方式计算利润,必须将折旧费包括进来。巴菲特还发现,那些具有持续性竞争优势的公司相对那些陷入过度竞争困境的公司而言,其折旧费用占毛利润的比例较低。例如,箭牌公司的折旧费也大约在毛利润的7%左右,而通用汽车公司的折旧费占到毛利润的40%左右。

对那些吞噬公司毛利润的各种费用,巴菲特认为它们越少,就意味着越高的保底线。

5. 利息支出

利息支出反映的是公司在该季度或该年度为债务所支付的利息。巴菲特认为,那些具有持续竞争优势的企业几乎不需要支付利息,甚至没有任何利息支出。例如宝洁公司只需要花费营业利润的8%用于利息支出;箭牌公司平均只需将7%的营业利润用于利息支出。正因为利息支出非常少,这些公司就节省了大笔资金用于企业的发展和竞争力的提升。而有些公司却不得不支付大量的利息费用,从而制约了公司竞争力的提升,例如固特异公司,其利息费用占到营业利润的49%。

最终,巴菲特作出总结:在任何行业领域,那些利息支出占营业利润比例最低的公司,往往是最有可能具有竞争优势的。

6. 税前利润

税前利润是指将所有费用开支扣除之后,在所得税被扣减之前的利润。巴菲特经常谈到税前条件下的公司利润,这使他能在同等条件下将一家公司或投资与另一项投资进行比较,税前利润也是他计算投资回报率常用的一个指标。

7. 净利润

巴菲特在通过净利润这个指标来判断一个公司是否具有持续性竞争

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

优势时，主要把握三个方面：净利润是否能保持长期增长态势；净利润占总收入的比例是否明显高于它们的竞争对手；净利润是否一直保持在总收入的20%以上。

但是，巴菲特认为，用净利润作为衡量指标的时候，需要对银行和金融公司单独对待。如果这类公司出现异常高的净利润率，则未必是什么好事，因为这通常意味着其风险管理部门过于松懈。虽然这些数据表面上看起来非常漂亮，但实际上它们暗示公司可能为了高收益而承担了巨大的风险。

8. 每股收益

每股收益是会计期间内以股份数为基数，计算公司每股股票所得的净利润。在投资领域，这是一个非常重要的指标，因为公司的每股收益越多，其股票价格将越高，这是一条定律。想知道公司的每股收益，我们将公司的净利润总额除以公司流通股数量即可得到。

任何单独一年的每股收益都不足以用来判断一个公司是否具有持续性竞争优势，但是，连续10年的每股收益数据就足以能够让我们明确判断出公司是否具有长期竞争优势。巴菲特所寻找的是那些每股收益连续10年或者10年以上都表现出持续上涨态势的公司。

巴菲特如何分析资产负债表



资产负债表是公司最主要的综合财务报表之一。在对企业的财务分析中，资产负债表是一个很好的开端，因为它体现了企业的财务结构和状况。

资产负债表是反映企业某一特定日期资产、负债、所有者权益等财务状况的会计报表。通俗地说，在资产负债表上，企业有多少资产、是什么资产，有多少负债、是哪些负债，净资产是多少、其构成怎样，都反映得清

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

清楚楚。

资产负债表是一张平衡表，分为“资产”和“负债+股本”两部分。资产负债表的“资产”部分，反映企业的各类财产、物资、债权和权利，一般按变现先后顺序表示；“负债”部分包括负债和股东权益两项，其中，负债表示公司所应支付的所有债务，股东权益表示公司的净值，即在偿清各种债务之后，公司股东所拥有的资产价值。投资者要想判断一家公司是否具有持续性竞争优势时，必须学会分析资产负债表。

巴菲特在分析资产负债表时，主要关注以下指标：

1. 资产项目

（1）现金和现金等价物。巴菲特在资产负债表上查看的第一项内容，就是公司的资产项目下有多少现金和现金等价物。他会通过查看公司囤积的现金或有价证券来判定一家公司是否具有持续竞争优势。

巴菲特认为：公司经营遇到困难时，如果某公司持有大量的现金库存又没有什么债务，那这家公司就很有可能顺利渡过难关；反之，如果某公司现金紧缺，并且背负一大堆债务，那么这家公司就很难逃脱倒闭的命运。

（2）存货。存货是公司库存待销售给采购商的产品，很多公司都存在存货过期废弃的风险。

巴菲特认为，具有持续竞争优势的企业，其销售产品有不变的优势，因此其产品绝不会过期废弃。对于制造类企业，要判定其是否具有某种持续竞争优势，应查看其存货增长的同时净利润是否相应增长。如果是，那可以断定该公司具有某种竞争优势；但如果存货在某些年份迅速增加，而其后又迅速减少的制造类公司，就很可能处于高度竞争，时而繁荣、时而衰退的行业。投资这样的公司是很难获得理想的回报的。

（3）应收账款净值。当生产企业出售产品给采购商时，采购商常常采用延期支付现金的方式。产品销售处于这种货款延期支付状态时的账款叫做“应收账款”，但由于某些原因，有些应收账款可能会形成坏账。所以必须估算出一定数额的坏账，并从应收总额中扣除，得到的就是应收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

账款净值。

巴菲特认为，如果某公司持续显示出比其竞争对手更低的应收账款占总销售的比率，那么这家公司很可能具有某种相对竞争优势。

（4）资产回报率。为了衡量公司的效率，证券分析师们创建出资产回报率这个指标，它等于净利润除以总资产。

大多数分析师认为资产回报率越高越好，但巴菲特却发现，过高的资产回报率可能暗示这个公司的竞争优势在持续性方面是脆弱的。

（5）流动比率。流动资产除以流动负债就等于流动比率。很多人认为，流动比率越高，公司的流动性越好；流动比率大于 1 被认为是好现象，而流动比率小于 1 则被认为是坏现象。

但在巴菲特看来，在判定一家公司是否具有持续竞争优势时，流动比率指标毫无用处。因为很多具有持续竞争优势的公司其流动比率都小于 1，例如，可口可乐公司的流动比率为 0.95，穆迪公司的流动比率为 0.64。原因是它们的赢利能力足够强劲，融资能力强大，能够轻松自如地用赢利或融资来偿还其流动负债。

（6）房产、厂房和机器设备。公司的房产、厂房和机器设备的总价值在资产负债表上显示为一项资产。它们是以其初始购置成本减去累计折旧后的价值记录。优秀公司的产品经常稳定不变，无需为保持竞争力而耗费巨额资金去更新厂房和设备；而那些不具备持续竞争优势的公司为了在激烈的竞争中不落伍，不得不经常更新其厂房设备，这就产生了一种持续的隐形开支，使公司资产负债表上的厂房和设备的价值数额一直增长。

你必须了解会计学，并且要懂得其微妙之处。它是企业与外界交流的语言，一种完美无瑕的语言。如果你愿意花时间去学习它，学习如何分析财务报表，你就能够独立地选择投资目标。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特忠告投资者，要想赚取持续的利润，购买那些无需花费大量资金用于更新厂房和设备的公司股票是最好的途径。

(7)长期投资。长期投资通常是指公司一年以上的投资项目，如股票、债券和房地产投资的价值。

巴菲特认为，一个公司的长期投资情况可以反映出很多关于公司管理层投资心态的信息。那些具有卓越远见的管理者会长期投资具有持续竞争优势的公司，而那些平庸的管理者则会把巨额资金投向平庸的公司。普通投资者就可以通过一家公司的长期投资来判断其管理层的优劣，并推断出该公司的长期竞争优势。

(8)无形资产。无形资产包括专利权、商标权、品牌、专营权等。

巴菲特之所以能取得今天的成就，其中重要的一点就是：他能发现其他人所不能发现的资产负债表之外的无形资产——优秀公司的持续性竞争优势，以及由此产生的长期赢利能力。

2. 负债和股东权益项目

(1)短期贷款。短期贷款是指公司在一年内必须偿还付清的款项，包括商业票据和短期银行贷款。

许多金融机构常常通过不断借入短期资金进行长期放贷来赚钱。在通常情况下，这种机制运行良好，但如果短期利率超出贷出的长期利率时，灾难就降临了。另外一个可能导致短期贷款危机的原因是，如果金融机构将借入的短期资金以长期形式放贷出去后，无法再筹集到短期资金，而长期贷款一时间无法收回，这时，金融机构面临的状况就大大不利了。因此，当巴菲特在投资金融机构时，通常回避那些短期贷款比长期贷款多的公司。

(2)长期贷款。长期贷款是指那些一年以上才到期的债务，它被列在资产负债表中的长期负债项目下。巴菲特在寻找具有长期竞争优势的公司时，公司资产负债表上的长期贷款能告诉他许多关于该公司的经济状况信息。

巴菲特发现，那些具有持续性竞争优势的公司通常负担很少的长期贷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

款,或压根没有长期贷款。这是因为这些公司具有超强的赢利能力,当需要扩大生产规模或进行企业并购时,它们完全有能力自我融资。一般而言,它们有充足的盈余在3~4年时间内偿还所有长期债务。因此,巴菲特忠告投资者:少量或没有长期贷款的公司通常意味着一项很好的长期投资。

(3)留存收益。在资产负债表中,所有能帮助我们判断一家公司是否具有持续竞争优势的指标当中,留存收益是最重要的一项指标。其中的道理很简单:公司留存的收益越多,它的留存收益增长就越快,而这又将提高公司未来收益的增长率。

(4)库存股票。那些具有持续竞争优势的公司因为具有强大的经济实力,更易于获得充裕的资金回购它们自身的股票,所以,一家公司具有持续竞争优势的标志之一就是其资产负债表中出现库存股票。如果资产负债表上出现了库存股票,表明公司曾经回购股票。但我国法律规定,回购股份必须注销,资产负债表中没有库存股票,因此这一点在我国暂时不适用。

(5)债务股权比率。债务股权比率等于总负债除以股东权益。具有竞争优势的公司,其赢利能力较强,股东权益较高,总债务较低。

巴菲特认为,如果一家公司调整后的债务股权比率低于0.80(越低越好)的话,那这家公司很可能就是具有持续竞争优势的公司。当然,金融机构不在此范围内。

(6)股东权益回报率。股东权益回报率等于净利润除以股东权益。

巴菲特发现,那些受益于某种持续性或长期竞争优势的公司往往有较高的股东权益回报率。例如,箭牌公司的股东权益回报率为24%,可口可乐公司的股东权益回报率更是高达30%。

巴菲特如何分析现金流量表

现金流量表最大的效用就是具有透视的功能。借助现金流量表提供的信息,可以分析企业净利润与相关现金流量产生差异的原因,从而确定企业经营的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

健康状况，以及短期的生存能力。

现金流量表，也叫财务状况变动表，是财务报表的三大基本报表之一，所表达的是在一固定期间内（通常是每月或每季度），一家公司的现金（包含现金等价物）的增减变动情况。现金流量表的作用，主要是反映出资产负债表中各个项目对现金流量的影响，并根据其用途划分为经营、投资及融资三个部分。

（1）经营活动产生的现金流。这部分以净利润开始，加上折旧费和待摊费用。从会计角度看，这些都是实际的费用支出，但它们并不会消耗任何现金，因为它们代表的是已经支付的现金。最后得到的是经营活动产生的现金流合计值。

（2）投资活动产生的现金流。这部分包括该报表期间内所有的资本开支。资本开支下面是其他投资活动现金流量项目，这个项目是购买费用和出售赢利资产的收益合计。如果花费的现金比收入的现金要多的话，该项目为负值；如果现金收入比现金花费多，则为正值。将两类账户相加，就会得到投资活动产生的现金流量合计。

（3）融资活动产生的现金流。这部分用于核算公司由于融资活动产生的现金流入和流出，其中包括支付红利的现金流出，也包括发行和回购公司股票产生的现金流入和流出。将所有项目加总起来，就得到融资活动产生的现金流量合计。

对于巴菲特来说，公司的现金流量表非常重要，他往往会投入大量的时间对其进行详细的分析。他发现，当投资者判断公司是否得益于某种持续性竞争优势时，现金流量表所提供的信息非常有帮助。

巴菲特分析现金流量表时最关注资本开支和回购股票两个指标：

1. 资本开支

资本开支是购买长期资产（投资期限在一年以上）的现金或现金等价物支出，如厂房、房屋、机器设备等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在分析资本开支和净利润的关系时，最简单的方法是将公司10年来的累计资本开支与该公司同期的累积净利润进行比较，这样可以真实地反映公司的长期发展前景。

经验表明，那些具有持续性竞争优势的公司，其资本开支占净利润的比率都非常小。例如，可口可乐公司每年使用大概19%的净利润用于资本开支；美国运通公司大概为23%。

巴菲特认为，如果一家公司将净利润用于资本开支的比例长期保持在50%之下，那么投资者就可以把该公司列入具有持续竞争优势公司的候选者名单；如果某公司将该比例保持在低于25%的水平，那这家公司就很可能具有有利的持续性竞争优势。投资者购买股票时，应尽量选择购买这种具有有利的持续竞争优势的公司股票。

2. 股票回购

巴菲特发现，一个公司具有持续性竞争优势的表象特征之一，就是公司曾经回购过自身股票。公司通过使用闲置资金回购股票，会减少流通股数量，从而提高每股收益，最终推动公司股票价格上涨。巴菲特就是这项金融工程的忠实爱好者，他所掌管的伯克希尔公司就常常运用这一策略。

那么，对于投资者而言，如何才能知道一家公司是否曾回购过自身股票呢？在现金流量表上仔细查看其投资活动产生的现金流，在那里你将看到名为“发行(回购)股票【净值】”的一个账户。这个账户列出了公司发行和回购股票的净额。如果某公司每年都进行股票回购，那这家公司很可能就是具有持续性竞争优势的公司，因为只有这样的公司才有大量闲置的资金来进行股票回购。

靠大量资本才能成长的公司与几乎不需要资本就能成长的公司之间有天壤之别。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER EIGHT

‖ 第八章

巴菲特选股的三个标准

一流的业务 

一流的业务是公司做大做强的前提。如果所经营的业务本身没有竞争力，是一种默默无闻的品牌，那公司发展的前景就具有很大的不确定性，选择这样的股票风险就非常大。

巴菲特是选股的高手，他往往会运用价值投资的选股标准，挑选到真正的大牛股，获得巨额的收益。巴菲特选股有三个最基本的标准：一流的业务；一流的管理；一流的业绩。我们本节先讲述“一流的业务”。

如何分析一家公司的业务是不是一流，巴菲特认为要从以下几个方面来考察：

第一个方面：现在是不是名牌

有两个标准可以衡量一家公司品牌是不是名牌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1)这家公司的产品是不是人人都想要。在市场上,消费者都想要的产品必然是名牌,即使现在不是名牌,将来也会成为名牌。

(2)这家公司的产品是不是人人只能要。在市场上,消费者想买某种商品只能选择这个品牌,意味着这个品牌具有无可替代性。一个公司的品牌只有具备了无可替代性,才能称得上是名牌。

第二个方面:过去是不是老牌

这个品牌是有着悠久历史的老品牌,已经有了很久很久的历史,最好是百年老店。越老越值钱,越老的公司经历的风风雨雨越多,也就越有抗风险的经验和能力。这样的公司能继续稳定地经营,说明它具有穿越时空的长期的生命力,它最有可能未来继续长期稳定的经营下去,继续保持它的竞争优势。因此,巴菲特只选老牌。

第三个方面:未来是不是大牌

这一方面是指:在行业之内有很大的市场份额;在行业之内有数一数二的市场地位,强大的竞争优势,甚至在业内属于是领导地位;而且在未来,它的市场份额还会不断增长。

巴菲特认为,企业一时有名没有用,过去历史再辉煌也没有用。他要的是未来20年、30年能够继续辉煌,能够继续保持长期辉煌的公司,这些公司在市场上有着巨大的市场份额,这样的公司才能称得上是大牌。巴菲特买的都是大牌,可口可乐在全世界碳酸饮料里占有44%的市场份额,是无人可以撼动的老大;吉列刀片占有了这个市场销售收入的60%

我认为投资专业的学生只需要两门教授得当的课堂:如何评估一家公司,以及如何考虑市场价格。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上，而且垄断行业长达100年之久。巴菲特买的这些大牌公司有个特点：它们原来是大牌，他买了之后那个大牌比过去更大，是更大的大牌。

其实，说到底所谓的大牌，就是它的地位是你打不垮的。

巴菲特告诉我们，如果无法判断一家公司是不是大牌企业、是不是这个市场上数一数二大牌的话，可以采用这样的一个极限测试：比方说你给我1000亿美元，然后给我国内最优秀的100位经理人，重新建造一个企业，让我去侵占一个企业的市场份额，如果这样都不可能的话，这个企业就是大牌企业。如果给你个极限状态：给你某个企业的所有相同的条件包括人才、配方、销售网络，等等，你生产出同样质量的产品，但是你仍然无法打败它，这种企业就是大牌中的大牌。

比如说给你1000亿人民币和中国最好的100位经理人，重新建造一个白酒企业，去侵占茅台的市场份额，可能吗？第一，你不知道茅台的酿造工艺，即使你挖到了一个人，可是你无法把整个茅台的人都挖过来；即使你把茅台的员工都挖过来又掌握了这个工艺，你也没法生产出同样的茅台，因为只有那个独特的、狭小的厂区环境，才能生产出茅台；即使你有了同样的工艺，有了同样的生产区域，然后你生产出同样质量的茅台，但是你拿不到茅台这个牌子，怎么能取代消费者心目中的国酒地位？

所以说这些真正的大牌，是给我们再多的钱、再优秀的经理人、再好的资源，我们都无法打垮的，这样才可以称得上是永恒的大牌。

巴菲特说，这种公司竞争优势继续持续下去的概率是100%，我们就要寻找这些现在是大牌，未来也必然是大牌的优秀企业。这样的公司才值得我们长期投资。

一流的管理 

巴菲特认为，买股票一定要选择公司管理层十分优秀的上市公司。他对优秀管理层的基本标准是："他们热爱自己的公司，像所有者那样思考，他们的所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作所为表现出高尚的品德与出众的能力。"

巴菲特选股的第二个基本标准就是"一流的管理"。巴菲特根据其长期选股的经验发现,在选股的过程中,人的因素至关重要,可以说选股成功与否,除了业务之外,关键在人。

一个企业是否能成为优秀的企业,不但要有一流的业务,还要有一流的管理人。即使一家公司的业务再好、再优秀,如果你选择的这家公司管理人品质恶劣的话,那么你的长期投资将很难取得良好的回报。因此,我们可以这样说:投资就是"投人"。

巴菲特投资富国银行的一个重要原因就是该行有一个优秀的管理层。20 世纪 70 年代的美国刮起了一股银行业取消管制的冲击波。面对这股即将到来的冲击波,人人都感到迷茫、不知所措,包括大型银行富国银行也是如此,不知道政府会怎么解除管制、采取哪种方式、对银行业又会产生怎样的影响、下一步该怎么办,等等。

当时的富国银行首席执行官迪克·库利直截了当地说,实际上他也不知道富国银行要怎样做才能渡过解除管制的难关,因为可能出现的情况太多太多,谁都无法预料将来可能发生的所有情况,更不用说采取有效对策了。

不过有一点他很清楚,那就是:只要他手下有一支最能干的管理团队,就一定会船到桥头自然直。也就是说,只要公司管理层精明能干,无论出现什么情况他都能应付自如的。

最后的事实充分证明了这一点。这也是巴菲特后来之所以重点投资富国银行的原因之一,因为它有一个非常优秀的管理团队。

一位所有者或投资者,如果尽量把他自己和那些管理着好业务的经理人结合在一起,也能成就伟业。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么,投资者如何分析一家公司的管理是不是一流呢?我们可以学习巴菲特是如何做的。

巴菲特认为,考察一家公司的管理层,主要是看两个方面:一是高尚的品德,二是出众的能力。前者主要是指公司管理层的为人应当值得投资者信赖,否则你就不会放心地把钱交给他打理;后者主要是指这个公司管理层有能力为股东创造良好收益,让投资者从中得到合理回报。

第一,要具有高尚的品德

衡量高尚的品德有两个标准:

(1)说老实话。诚信是考察公司管理层的重要标准。然而,在现实中,我们看看上市公司有几家在年报里老老实实说自己犯了什么重大错误,导致今年亏损?他只会说今年发生重大亏损是由于宏观的原因、行业的原因,是由于一系列无法预知的原因,总是百般推卸自己的责任。一个上市公司的管理人如果不诚实的话,对于这样的上市公司的股票我们坚决不要买。

巴菲特考察上市公司管理层道德品质的第一个标准就是一定要说老实话,不能弄虚作假。

(2)做老实人。这里所说的做老实人就是能吃亏。当自己个人利益与公司的集体利益发生冲突的时候,作为公司的管理层,宁愿自己吃亏也不让公司吃亏,不让股东吃亏。这样的管理者才是巴菲特所喜欢的,也是巴菲特考察上市公司管理层道德品质的第二个标准。

第二,要具有出众的能力

出众的能力主要是指管理者要具备合理配置资本的能力,并且可以理性地作出正确的投资决策,为股东的资本增值,让公司的竞争优势大幅度增加。

对于一个上市公司的管理层来说,他最重要的任务不是业务,而是投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资。当经理人从底层升到领导人的位置，他面临的不再是日常的业务工作，而是投资管理的工作，即资本的配置，他需要作出重大的投资决策，把公司的资本配置到最合理、最能让股东的资本增值的地方。一家公司在投资上的战略眼光决定了其未来大的发展前景。

巴菲特选股的一个重要标准就是公司有没有长期的良好发展前景，而长期的良好发展前景在很大程度上取决于这家公司管理层有没有一种富有远见的资本配置能力，能够选择良好的项目，让股东的价值大幅度增值。巴菲特发现上市公司一把手最缺乏的能力就是这种资本配置能力、决定公司的重大项目投资的管理能力。

巴菲特还发现上市公司最大的错误在于盲目收购，而且无意识地模仿同行，同行怎么做就是他们怎么做的理由，因此，巴菲特坚决远离那些盲目扩大规模、盲目收购的公司。

一流的业绩

业绩是股票价格最重要的支撑。要想找到真正优质的好股票，必须要严格考察其业绩的好坏。

对于巴菲特来说，业绩是考量企业的重要标准之一。他对企业的要求很高，其业绩必须要达到一流的标准。这个一流的标准主要有三个方面：毛利率、净资产收益率、未分配利润转化率。

1. 毛利率

毛利（毛利＝销售收入－销售成本）越高代表公司产品越好，因此巴菲特用毛利率（毛利率＝毛利÷销售收入）来衡量某产品赢利能力的高低，巴菲特选择的股票都具有非常高的毛利率，因为它们都是名牌。但毛利率高就百分百是好产品吗？不是的，毛利率要符合三个条件才是有一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个比较好的产品赢利能力：

第一个条件：毛利率要高。毛利率要远远高于同行业的平均水平。

第二个条件：毛利率要稳。毛利率的值不要上下波动得太厉害。如果一个产品前几年的毛利率非常高今年的毛利率又非常低，后两年又非常高，说明这个产品的品质不稳定、竞争力不稳定。

第三个条件：毛利率保持又高又稳的时间要有持续性。能够保持较长的时间，说明这个公司的产品有持续的竞争优势。

2. 净资产收益率

一家公司的销售收入扣掉销售成本之后得出的毛利并不属于股东，净利润才是分配给股东的，属于股东享有的赢利。

一家公司净利润高，并不代表它的赢利能力高，看某项投资赚不赚钱，我们应该看投资回报率。投资 10 万赚了 10 万，投资回报率是 100%。

影响投资回报率的指标有两个：一个是股东权益，另一个是净利润。

股东权益就是净资产，代表了在这个公司里面股东投了多少钱，就是我们的投资额。

净利润代表我们这一年拿到多少回报。

净利润 ÷ 股东权益 = 净资产收益率。净资产收益率就代表了我们投资这家公司的股东投资回报率。投资回报率越高，说明这个公司投资赢利能力越高；投资回报率越低，说明这个公司投资赢利能力越低。

从公司净利润的计算过程中，我们可以发现，净利润 = 毛利 - 销售费用 - 管理费用 - 财务费用 - 税收。那么我们要提高一家公司的净利润，除了保证高毛利之外还要降低费用，降低销售费用、管理费用、财务费用。所以说一家好的上市公司是非常重视降低各项费用的。巴菲特非常喜欢节俭的管理层。因为越节俭的公司它的费用就越低，费用越低则它的净利润就越高，净资产不变的话，净资产收益率就越高。

巴菲特认为净资产收益率是衡量一家公司业绩的最佳标准，他选择的公司都是长期投资回报率高于 20% 的优秀公司，投资回报率远远高于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业平均水平。

3. 未分配利润转化成市值增长的转化率

一家公司给股东赚的净利润怎样到股票投资者的口袋里呢？有两种方式：一种方式是现金分红；剩下的利润公司就没有分配，我们称之为“未分配利润”。不管公司使用送股的方式还是其他的方式，这部分现金都没有回到股东的口袋里，我们都称之为“未分配利润”，也叫“留存收益”。这部分留存收益要回到股东口袋里只有让股价上涨。未分配利润留在公司就相当于我们对这个公司追加投资了，公司用这笔新增的资本继续来扩大生产、扩大销售，然后创造更多的利润，表明这家公司的利润增长反过来推动股价上涨。股价上涨了，我们股票投资人口袋里的钱也就增值了。

巴菲特选的公司都是1块钱的未分配利润能够转化成1块甚至更高的股价增长的公司，也就是市场价值（市值）的增长。但是这二者之间的关系是不规则、不严格的关系，有时转化得多，有时转化得少，所以要在一个区间、一个周期内看，一般以5年为一个区间，就是过去5年的平均转化率。

总之，通过以上三个方面的考察，如果都能达到要求，巴菲特就会认为这家企业的股票是非常好的投资标的。

一个人一辈子能够积累多少钱，不取决于你能够赚多少钱，而在于你如何投资理财，人找钱不如钱找钱，要学会让钱为你打工，而不是无休止地为钱打工。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER NINE

‖ 第九章

方与正

巴菲特实际操作的绝招

集中投资——把鸡蛋放在少数几个结实的篮子中 

集中投资是巴菲特的秘诀之一。巴菲特认为，"把鸡蛋集中放在几个比较结实的篮子里，进行精心照看"才能获得长期而稳定的高收益。

在投资市场上，很多人采用分散投资的方式。但巴菲特却采用集中投资的方式，对此他解释说：

"我越来越相信，正确的投资方式是把大量的资金，投入那些你了解，而且对其经营深具信心的企业。有人把资金分散在一些他们所知有限，又缺乏任何买点的投资目标上，以为可以以此降低风险，这样的观点其实是错误的……选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本都集中在这些股票上，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管股市短期涨跌，坚持持股，稳中取胜。”

巴菲特坚持集中投资的原则，使自己和伯克希尔公司获得了丰厚的回报。

巴菲特一再强调说：

“投资人绝对应该好好守住几种看好的股票，而不应朝秦暮楚，在一群体质欠佳的股票里抢进抢出。”

他是这样说的，也是这样做的。他把几乎2/3的资金都集中在自己看好并了解的金融和消费垄断性产业上。

1987年，伯克希尔的持股总值首次超过20亿美元。可令人大为吃惊的不是20多亿美元的天文数字，而是巴菲特手中仅持有三家公司的股票，分别是：价值10亿美元的大都会/美国广播公司、价值7.5亿美元的GEICO公司和价值3.23亿美元的华盛顿邮报公司股票。世上再没有第二个人像他这样，把20多亿美元的投资全部集中在三只股票上。

1988年，巴菲特又打了一个漂亮仗。他先是出色地收购了1400万美元股价的可口可乐股票；年底，他在可口可乐的投资高达5.92亿美元；次年，又增加了9175500股折股权。最终，巴菲特在可口可乐股票上的投资达到了13亿美元。这次果敢的行动给巴菲特带来了高额的利润。到2009年年底，巴菲特在可口可乐股票上的收益高达上百亿美元（其中包括每次价值不菲的分红）。

事实证明，在半个世纪的漫长投资过程中，巴菲特的成功主要是建立在十几家成功的大宗投资上，而非多头出击的分散投资。他说，投资人应

选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，然后将你的大部分资金集中在这些股票上，不管股市短期涨跌，坚持持股，稳中取胜。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该假设自己手中只有一张可以打20个洞的投资决策卡，每作一次投资，就在卡片上打一个洞，相对地，能够作投资决定的次数也就减少一次。巴菲特就此推断：假如投资人真的受到这样的限制，他们就会耐着性子等待绝佳的投资机会的出现，决不会轻易抉择，那么，集中而长期的投资就是必然的选择。

巴菲特从自己投资的经验中得知，质地优良、经营得当的企业通常价格都较高。而一旦见到价格低廉的绩优企业，他会毫不犹豫地大量收购，而且他的收购行为完全不受经济景气及市场悲观气氛的影响。只要他相信这项投资是绝对具有吸引力的，他就会大胆而集中地购买。巴菲特的这种集中投资的策略，使他获益颇丰。

总的来说，巴菲特的集中投资策略有五个要点：

要点1：仔细分析投资目标

要作出集中投资的决策，首先要对目标公司进行周密的分析。多年来，巴菲特已形成了一套他自己选择可投资公司的战略，他对公司的选择是基于一个普通的常识：如果一家公司经营有方，管理者智慧超群，它的内在价值将会逐步显示在它的股价上。巴菲特的大部分精力都用于分析潜在企业的经济状况以及评估它的管理状况而不是用于跟踪股价。

要点2：在高概率事件上下大赌注

巴菲特坚信，当遇到可遇而不可求的极好机会时，唯一理智的做法就是大举集中投资。像所有伟大的投资家一样，巴菲特决不轻举妄动。在他尽全力了解一家公司的过程中，他会不厌其烦地亲自一趟趟拜访该公司，如果对自己的所见所闻感兴趣，他会毫不犹豫地大量投资于该公司。

巴菲特坚定地说："对你所做的每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的10%以上投入此股。"关于这一要点我们已经在前面论述过，这里就不再赘述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点 3:降低资金周转率

巴菲特的集中投资策略与那些广泛多元化、高周转率的策略大不一样。巴菲特认为,在所有活跃的炒股战略中,只有集中投资最有机会在长期时间里获得超出一般指数的业绩。但这需要投资者耐心持股,即使其他策略似乎已经超前也必须坚持,不能更改。投资者必须明白,从短期角度来看,利率的变化、通货膨胀、对公司收益的预期都会影响股价,但随着时间跨度的加长,持股企业的经济效益趋势才是最终控制股价的因素。

那么,多长时间为理想持股呢? 巴菲特认为这并无定律。**投资者的目标并不是零周转率,走向高周转率的另一个极端是十分愚蠢的**。这会使投资者丧失充分利用好机会的时机。罗伯特·哈格斯特朗建议,将资金周转率定在 10% ~20% 之间。10% 的周转率意味着投资者将持股 10 年;20% 的周转率意味着投资者将持股 5 年。

要点 4:把握好集中的度

巴菲特所说的集中投资有一定的限度,不能走两个极端:把全部资金集中在一只股票上,或者分散到十几只或几十只股票上。巴菲特建议把资金集中到 5 ~10 只股票上比较合适。他说:

> "如果你对投资略知一二并能了解企业的经营状况,那么选 5 ~ 10 家价格合理且具长期竞争优势的公司。传统意义上的多元化投资对你就毫无意义了。"

著名投资专家费雪也支持集中投资的策略。他总是说他宁愿投资于几家他十分了解的优秀公司也不愿投资于众多他不了解的公司。费雪是在 1929 年股市崩溃以后不久开始他的投资咨询业务的。他仍清楚地记得当时产生良好的经济效益是多么至关重要。"我知道我对公司越了解,我的收益就越好。"通常情况下,费雪将他的股本限制在 10 家公司以内,其中有 25% 的投资集中在 3 ~4 家公司身上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要点5:要善于处理价格的波动

任何股票的价格都会出现波动,这是股市的规律。但是,很多人不能忍受这种波动,于是通过分散投资来规避这种波动。面对非系统风险,这种分散投资是有效的,如果面对系统性的风险,则这种分散投资就没有了效果。而绝大多数人是由于系统性风险最终遭遇巨亏。可见,要规避风险、避免亏损,就要善于处理股票价格的正常波动。巴菲特坚持自己的集中投资策略,他就是一个善于处理市场短期波动的智者。

另一位这样的智者是巴菲特的挚友和同事查理·芒格。查理指出:"早在60年代,我实际上参照复利表,针对普通股的表现进行各种各样的分析以找出我能拥有的优势。"他的结论是,只要你能顶住价格波动,拥有3只股票就足够了。

可见,作为投资者就必须善于处理市场的波动变化。如果不能,就需要获取巴菲特的某些特点,学习他的谋略。

总之,巴菲特的集中投资策略非常有效,投资者要想掌握这一策略,就需要不断地努力,不断地吸取教训、寻找方法。但是,当你因集中投资而获得高额收益的时候,你会觉得所做的一切都是值得的。

长期持有——运用复利的超强魔力

企业的价值不会在很短的时间里体现出来,因此要有耐性。特别是一些具有持续竞争力企业的股票,如果能长期持有,会获得意想不到的巨额回报。

巴菲特成功最主要的因素之一就在于他是一个长期投资者,而不是短期投资者或投机者。巴菲特从不追逐市场的短期利益,不因为一个企业的股票在短期内会大涨就去跟进,他会竭力避免被市场高估价值的企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业。一旦决定投资，他基本上会长期持有。

巴菲特表示，因为他做的都是长期投资，所以短期的市场波动对他根本没有影响。尽管大多数人对于下跌的股价总是难以忍受，巴菲特却是非常自信的。他相信自己比市场更有能力评估一家公司的真正价值。巴菲特指出，如果你做不到这一点，你就没有资格玩这个游戏。他解释说，这就好像打扑克牌，如果你玩了一阵子之后，还看不出这场牌局里的"冤大头"是谁，那么那个"冤大头"就是你。

关于长期持有，有两个关键点：所选股票的质地要优良；持有的时间要足够长。巴菲特说："人生就像滚雪球。最重要的是发现很湿的雪和很长的坡。"这里所说的"很湿的雪"就是指"很好的股票"，"很长的坡"就是指"很长的时间"。如果持有时间足够长，复利就会发挥出它神奇的魔力，帮助你"滚大雪球"，积累巨额的财富。

复利可以说是促使巴菲特财富持续增长的最大奥秘。很多投资者没有了解复利的价值，或者即使了解也没有耐心和毅力长期坚持下去，这是大多数投资者难以获得巨大成功的主要原因之一。如果你要想让资金更快地增长，在投资中获得更高的回报，就必须对复利加以足够的重视。

> "复利有点像从山上滚雪球，最开始时雪球很小，但是当往下滚的时间足够长，而且雪球粘得适当紧，最后雪球会很大很大。"

比如，一个人如果投入1万元，存入银行，如果年利率为3%，一年后本息转存，100年后它的资产会增值到19万元；如果一个人投资1万元到美国股市，每年增长率为25%，持续50年，他的资产将增值到7亿，持续100年，资产将增值到49亿！

巴菲特就是那个连续40年获得23.6%复合收益率的人。所以，巴

> 投资股票致富的秘诀只有一条，买了股票以后锁在箱子里等待，耐心地等待。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特长期投资思想的根基实际上就是复利。正是复利让巴菲特坐上高速奔驰的财富列车。

复利看起来非常简单,也非常容易理解,但真正了解它在财务上的重要意义、它的真谛的人并不多。

复利力量的源泉来自两个要素,即时间的长短和回报率的高低。这两个因素的不同,给复利带来的价值增值也有很大的不同。

时间的长短将对最终的价值数量产生巨大的影响,时间越长,复利产生的价值增值就越多。同样是 10 万元,按每年增值 24% 计算,如果投资 10 年,到期金额是 85.94 万元;如果投资 20 年,到期金额是 738.64 万元;如果投资 30 年,到期金额是 6348.20 万元。可见,越到后期增值越多。

回报率对最终的价值数量有巨大的杠杆作用,回报率的微小差异将使长期价值产生巨大的差异。同样是 10 万元,同样投资 20 年,如果每年增值 10%,到期后金额是 67.28 万元;如果每年增值 20%,到期后金额是 383.38 万元。差额之巨大,由此可见一斑。如果收益率很低,比如 3% 或 4%,那么复利的效应就要小得多。

巴菲特曾对 10% 与 20% 的复利收益率造成的巨大收益差异进行过分析:

> "1000 美元的投资,收益率为 10%,45 年后将增值到 72800 美元;而同样的 1000 美元在收益率为 20% 时,经过同样的 45 年将增值到 3675252 美元。上述两个数字的差别让我感到非常惊奇,这么巨大的差别,足以激起任何一个人的好奇心。"

当然,巴菲特的长期持有并不是无限期地持有,他认为有时候卖出一些优质公司的股票也是有利的选择。具体该选择什么时候卖出股票呢?

第一种情况是当你需要资金投资于一个更优秀的、价格更便宜的公司时,你就可以卖出持有的股票。这种机会偶然会有。

第二种情况是当这个公司看起来将要失去其持续性竞争优势的时候。这样的情况会周期性地发生,例如报业和电视业就是这样。它们都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曾是比较理想的行业，但在互联网到来之后，突然间它们的竞争优势就面临着威胁。竞争优势即将消退的公司不是你投人长期资金的宝地。

第三种情况发生在牛市期间。当处于疯狂购买热潮的股市将这些公司的股票价格推至顶峰时，其股票的当前售价远远超过了其长期内在经济价值，但最终其内在价值会将股价拖回到应有的水平。如果股价攀升太高，将之出售并将这些收益再投入其他投资，得到的实惠将远远超过继续持有这家公司。

具体而言，我们可以这样想：如果我们预计自己持有的公司在未来20年内能赚1000万美元，而今天有人愿意支付500万美元买下整个公司，我们接受这笔交易吗？如果将这500万美元投资到年复利回报率仅为2%的项目，我们可能不会卖出，按照2%的年复利回报率计算，当前投资的500万美元在20年后其价值仅为740万美元。对我们来说，这并不划算。但如果能获得8%的年平均回报率的话，那我们手上的500万美元在20年后将增长至2300万美元。这样一来，卖出还是个不错的选择。

一个简单法则：当我们看到这些优质公司达到40倍甚至更高的市盈率时，就到该卖出的时候了。

但是，**我们在疯狂的牛市卖出了股票，不能马上将这些资金投出去，因为此时市场上所有股票的市盈率都高得惊人**。我们能做的，就是稍稍休息一下，静静等待下一个熊市的到来。因为总会有另一个熊市在某处等着我们，让我们有机会买到一些廉价的、令人惊叹的、具有持续性竞争优势的公司的股票。在长期的将来，利用复利的力量，我们将成为超级富翁。

在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪 

在投资市场上必须要有逆向思维，因为赚钱的人总是少数。要想成为赚钱的少数人，就要像巴菲特一样，采取和大多数人不一样的行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在投资过程中，巴菲特的许多行为总是让人们感到惊讶，受到人们的质疑。但最终的结果往往证明他的眼光是多么独到、他的判断是多么精准。很多人都不禁要问，他是否被赋予了什么特殊功能。对此巴菲特笑着说："我只是在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。"也许正是这种超人的逆向思维造就了他无与伦比的成就。

巴菲特认为，价格之所以下跌是因为投资者总是对股票市场或是某个企业持有怀疑态度，事实证明这样的态度有时是多虑的，但是我们却因此获得了众多获利的机会，因为这种态度的直接后果是给我们提供了非常具有吸引力的价格。

所以，巴菲特从来不会像大多数投资者那样去预测市场的走势，他总是冷静地观察周围发生的一切，当牛市来临，大多数人争先恐后地涌入股市时，他会提高警惕，择机退出；但是，当熊市来临，大多数人像潮水般退却时，他所要做的就是勇往直前，抓住良机大举买入。

1968 年，巴菲特第一次碰到大牛市，他的选择是退出股市。

尽管当时美国股市的气氛近乎疯狂，日均交易量高达 1300 万股，比 1967 年的最高纪录还要高出 30%，但是巴菲特却敏感地意识到了潜伏的危机，这种丧失理智的股价攀爬绝不可能持久，一定会重重地摔落下去。最后他拿定了主意，解散他的合伙人公司，以便规避风险，避免所得的赢利付诸东流。在牛市的高潮中，他发布了退出宣言：

> "我无法适应这种市场环境，同时我也不希望试图去参加一种我不理解的游戏，而使自己像样的业绩遭到损害。"

事实证明他是对的，1970 年，股市大跌，人们纷纷逃散，闻"股"色变。然而这时，巴菲特又进场了，因为他看到了可以让他接受的价格，看到了那些暂受伤害的优秀股票。

1972 年，巴菲特碰到第二次大牛市，他作出的决定是卖出大部分股票。

他见好就收，抢在价格波动之前，保住已得利益。当时，所有的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金都集中到一群市值规模大且声名显赫的成长股上，像宝丽来、柯达和雅芳等，它们的平均市盈率上涨到了惊人的80倍。巴菲特的苦恼在于股价太高，他难以买到价格合理的股票。因此，他大量抛售，只保留了16%的资金在股票市场，其余的84%都去投资债券。他的判断如此精确，1973年，股价大幅下跌，道·琼斯指数不断回落，整个市场都摇摇欲坠。

在别人贪心时，巴菲特再一次用自己的"恐惧"战胜了市场。

随后的1974年是罕见的股市低迷期，道·琼斯指数从1000点跌到了500多点，几乎每一只股票的市盈率都是个位数，人们纷纷抛售，想尽一切办法逃离，没有人愿意继续持有股票。

在市场的悲观声中，人们听到的却是巴菲特的高声欢呼，他再次进场，当别人恐惧时，他用他的"贪心"表达了对股票上扬趋势的信任。他对《福布斯》的记者说：

> "我感觉我就像一个好色的小伙子到了女儿国，投资的机会来了！"

这是理性的欢呼。这一次，巴菲特又做对了。

巴菲特用自己的行动告诫人们，在投资中要战胜人性贪婪和恐惧的弱点，敢于"人弃时我取，人取时我弃"，这种逆势而为的投资策略能够保证自己长期站到冷静理性的极少数人的阵营中。

巴菲特认为，当人们贪婪或者受到惊吓的时候，常常会以愚蠢的价格买进或卖出股票，但是股票的内在价值并不取决于每天的市场行情，而是取决于企业的经济发展。

在巴菲特的投资生涯中，他很早就能不被股市情绪的力量所左右。在他看来，因为市场是由投资人组成的，通常情况下，情绪比理性更为强

> 要知道你打扑克牌时，总有一个人会倒霉，如果你看看四周看不出谁要倒霉了，那就是你自己了。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

烈，投资人的惧怕和贪婪使股价在企业的实质价值附近震荡起伏。

巴菲特提醒他的股东，投资成功的要点是必须具有良好的企业判断力，并保护自己不受“市场先生”所掀起的狂风所害。他就从不会因市场价格情况的改变而停止收购的行为。虽然偏高的市场价格可能使得诱人的交易减少许多，但他还是能够发现吸引他的公司，然后收购它的股票。

他曾写过一篇《在股市已经一片繁荣的时候，你将付出很高的价格进场》的文章发表了自己的看法。他认为，未来永远是未知的，对于能力有限的投资者来说，试图预测市场是不明智的行为，因为你永远也不会找到答案；但是我们可以知道的是，当股票市场一片繁荣的时候，要想在那里大赚一笔是非常困难的，因为高昂的价格总有一天会将你的利润抵消。

立刻扣动扳机，决不拖泥带水 

对于巴菲特来说，作出投资决策就是在黑与白之间作选择，不存在灰色阴影：一项投资要么符合他的标准，要么不符合。如果符合，他会立刻行动，决不拖延。

投资者要想成功，既要有思考的习性，也要脚踏实地，付诸行动。特别是在付诸行动的时候，一定要果断，不能拖泥带水。

巴菲特就是一个果断行动的人，他只要找到了自己的投资对象，并对这个投资对象进行了深入的了解，认定它符合自己的投资标准，就不会犹豫，不会东想西想。他会立刻扣动扳机，果断出击。他投资捷运公司就是一个非常好的例证。

在 1963 年前后，美国捷运绝对是一个符合时代潮流的公司。美国已经进入了太空时代，而且它的人民都处在一种未来派的思维格局之中，没有任何产品能像美国捷运那样恰当地代表现代生活的成就。由于乘飞机旅行已经在人们的经济承受范围之内，所以中产阶级开始乘飞机到处旅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行，旅行支票已经成了“通行证”。该公司成千上万美元的票据在流通，像货币一样被人毫不迟疑地接受。

到了1963年，已有1000万公众持有美国捷运卡。这种卡只不过是5年前才引入的工具，而最初公众还都觉得有必要带着现金去旅游。《时代周刊》宣告“无现金的社会”已经到来。一场革命即将开始，而美国捷运正是这场革命的导航灯。

结果麻烦出现了。公司的一个大型仓库出了问题，面临巨额索赔，而且将包括没有法律依据的索赔，潜在的损失巨大。实际上，它已经“资不抵债”。公司的股票从消息传出以前的每股60美元跌到了49.5美元，股价还在下跌。在这种情况下，巴菲特共采取了两步行动。

第一步：调查与分析

当所有的人都处在观望状态时，巴菲特开始他的第一步行动了。他跑到牛排屋收款机后面，一边和店主闲聊，一边观察。他观察到的是这样的事实：尽管谣言四起，顾客们还是继续使用美国捷运卡来付餐费。从这一点他推断出，同样的情形也会发生在圣路易斯或是芝加哥乃至伯明翰的牛排屋中。

然后他到奥马哈的银行和旅行社去，在那儿，他发现人们仍旧用旅行者支票来做日常的生意。他还拜访了出售美国捷运汇票的超级市场和药店。最后，他和美国捷运的竞争者进行了交谈。他的一番调查得出了两个与公众的观点大相径庭的结论：美国捷运并没有走下坡路；美国捷运的商标是世界上的畅行标志之一。

第二步：买进

当巴菲特调查分析清楚捷运公司的情况后，他立刻作出购买的决定。虽然到1964年初，捷运公司的股价跌至每股35美元，华尔街的证券商如同在唱诗班一样哼着同样一个调子，一齐高唱着“卖”，但巴菲特果断地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

执行着自己的决定——买进。

他将自己1/4的资产投入这只股票，而这只股票背负着一笔潜在的大债务。如果判断错了，他辛苦积累的财富和声誉将化为灰烬。

克拉克是美国捷运的总裁，向仓库的债权人提供了6000万美元以求息讼，但他遭到了股东们的起诉，他们声称克拉克把他们的资产“浪费”在一种似是而非的道德义务上。

巴菲特不同意这种观点，他前去拜访克拉克，把自己介绍给他，自称是一位好的股东。“巴菲特买了我们的股票”，克拉克回忆道，“而任何在那种时候买进的人都是我们真正的同伴”。当巴菲特告诉克拉克自己支持他时，一位美国捷运的律师问他是否愿提供证词。巴菲特来到了法院，告诉股东们他们不该起诉，说他们应该感谢克拉克，因为他正努力不让这件事缠上他们，后来他解释说：

> “就我所关心的而言，那6000万是他们该寄给股东们的红利，但在邮寄途中丢失了。我的意思是，如果他们宣布要发6000万的红利，每个人都不会觉得世界像地狱一样了。”

诉讼还在缓慢地进行着，但股价已经开始回升，然而巴菲特没有沿袭格雷厄姆的模式，马上抛售股票以实现利润，他喜欢克拉克，而且喜欢该公司的产品，因此他逐渐增加了投资。最终，巴菲特在捷运公司获得了成功。这应该是对他果断行动的最好回报。

号称世界第一CEO的杰克·韦尔奇说：“行动是经商的第一关键。”想做什么就要敢于去做，不能瞻前顾后，畏首畏尾，这样才能赚到钱。巴菲特正因为做到了这一点，所以往往能从投资中获得巨额的财富。

巴菲特的决策速度很快，很少犹豫。他可以在“大约10秒钟之内”判断一个项目是否适合投资，因为他有“过滤器”，这个过滤器就是他的

> 当我发现自己处在一个洞穴之中时，最重要的事情就是停止挖掘。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资标准。

巴菲特看中了内布拉斯加的一家家具公司，就到店里问店主愿不愿意把家具公司卖给他，店主当即开价 6000 万美元。巴菲特没有还价，不到一秒钟，就作出了成交的决定。事后，清点存货时，发现公司值 8760 万美元。以现在的汇率计算，巴菲特在 1 秒钟内，就赚了将近 2 亿人民币。

这就是巴菲特果断的投资风格。即使在休闲时，巴菲特都可以发现投资的机会，并立即付诸实践。

1988 年圣诞节那一天，巴菲特去 Borsheim's 购物。愉悦的购物体验深深地吸引了这位世界大富豪。元旦一过，巴菲特打电话询问是否可以购买 Borsheim's。很快，巴菲特在 Borsheim's 总裁艾克·弗里德曼的住宅与弗里德曼和唐纳德·耶鲁（Borsheim's 的另一位拥有者）进行了简短的会议之后，买下了 Borsheim's。"实质性的谈话只有 10 分钟"，耶鲁说，"他问了我们五个问题，艾克报了一个价格。后来，我们三个在巴菲特的办公室会面，艾克和沃伦握手成交"。

果断是投资高手的必备素质，是赚钱之道。

投资的良机往往稍纵即逝，如果不能及时行动，患得患失，则会和机会失之交臂。也许和巴菲特的财大气粗比起来，我们普通投资者的那点血汗钱更需要谨慎，但**谨慎和果断并不矛盾**，只要在充分调查和分析的基础上，就没有必要犹豫，果断出击才是制胜之道。

坚持按照"内部记分卡"行事 

坚持自己的投资原则，特立独行，不为别人的评价或者外部环境变化所影响，能做到这一点，你就达到了很高的投资境界。

沃伦·巴菲特成功的秘诀之一就是坚持按照"内部记分卡"行事。关于这一点，巴菲特曾经说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"人们行事的一大问题在于，他们是拥有'内部计分卡'还是'外部计分卡'。如果'内部计分卡'能令你感到满意，它将非常有用。我经常这么做。"

巴菲特所说的"内部记分卡"，其实是指自己内心的做事标准和原则，而不是由于媒体和公众对他的看法而形成的随大流的行为准则。他不会过多地重视外部世界如何看待他、评价他，以此来获得更高的外部记分；他只重视自己如何行事才能赢利或者避开损失，他善于应用而且坚持不懈地使用"内部记分卡"。他曾经说过：

"我有自己的原则，就算美联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，也不会改变我的任何一个作为。"

巴菲特的"内部记分卡"贯穿于他生活工作中的点点滴滴，使他在作投资决策时始终保持清醒的头脑和坚忍不拔的风格。

1999 美国网络科技股票大热，道·琼斯指数上涨了 25%，纳斯达克指数突破 4000 点大关，上涨了 86%，而巴菲特的伯克希尔股票下跌到每股 56100 美元，仅几个月的时间，伯克希尔过去几年的领先地位被动摇了。在那一年多的时间里，巴菲特遭遇了媒体和公众的广泛质疑和负面报道，他被《巴伦周刊》作为封面人物配上了大标题，封面文章"沃伦，你怎么了"写道：巴菲特狠狠地摔了一个跟头。

但是巴菲特那饱受刺激的神经并没有作出任何反击。众多追随巴菲特风格的长期价值投资者一部分放弃了价值投资，买入了网络类科技股，但巴菲特依然坚持着自己"内部记分卡"中"只投资自己熟悉、看得懂的股票"的原则，没有买入任何网络科技股。

到 2000 年后，再也没有人质疑、嘲笑巴菲特了，因为网络科技泡沫破灭了，股市大幅下跌，那些最后买入网络科技股的投资者损失惨重，而伯克希尔公司在网络科技股泡沫破裂中丝毫无损。

其实，巴菲特能够坚持按"内部记分卡"行事，能够成为不随大流的特立独行者和一个洞察先机者，与其小时候的经历有很大的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特从小就表现出与别的孩子的不同。他 6 岁时开始卖口香糖赚钱,11 岁开始投资股票。当时他选择了一只他父亲给别人推荐的股票,投资 114.75 美元,在经历了下跌的痛苦煎熬后,股票上涨,赚取了 5 美元出局。后来他还帮助父亲霍华德竞选国会议员拉票。他当过球童,卖过报纸,赌过赛马,机缘巧合地成为华尔街的职业投资人。巴菲特从积累赚钱经验开始,逐步展开了他滚雪球般的财富人生。其间,和大多数人一样,他经历了无数的成功与失败的历练,但是他始终能够坚守"内部记分卡",不在乎别人如何评价他,而是积极总结成功的经验和失败的教训,终于缔造了自己的投资王国,成为美国乃至世界的金融之王。

虽然巴菲特已经成为金融之王,积累了巨额的财富,但是他依然坚持自己的"内部记分卡"——简朴、节省。青年时期的巴菲特为了以折扣价买到过期一周的杂志,他会和报摊作交易;从别人那借车从来不会加满油,甚至到自己有车的时候也只有在下雨的时候才去用雨水洗车。即使后来变得富有的时候,还依然穿着他那件磨破了洞的旧毛衣招待来家的访客,打个招呼之后,自己便径直到楼上读他的年报去了。

这些行为在很多人眼里,被认为是吝啬、冷漠和古怪。这样的名声无论在哪一个国度、哪个时代都是负面的。巴菲特并不是不了解这样的行为会给别人留下什么印象和影响,但这是其自始至终的性格使然,没有故意在这方面去伪装自己。因为在他看来,节省每一美元、每一分钟都会在未来创造 100 美元甚至更多的财富。所以,从这个角度来说巴菲特的投资成就很难被复制和超越的。

《滚雪球:巴菲特和他的财富人生》是唯一一本得到巴菲特本人授权的"官方"传记,其作者艾丽斯·施罗德在书中写道:

> "被他称为'内部计分卡'的东西——在进行金融投资决策时,他骨子里具有的坚韧——让他避免了摇摆不定。
>
> "他是一位真正不随大流的独行者,但是,他不是刻意为之。他只是不在乎他人的评价。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看来，巴菲特之所以成为股神，很大程度上得益于他的内部计分卡，甚至可以说，这是巴菲特之所以成为股神的秘密。

在现实的投资市场上，我们绝大多数人是怎么样的呢？外在的评价就是一切：受到了他人的赞美或表扬就兴奋，折射到股市上，就是股价涨了就高兴；反之，受到了他人的白眼或批评就烦恼痛苦，折射到股市上，就是股价跌了就悲伤。这是不折不扣的“外部计分卡”！靠外部计分卡行事，心随境转，能够掌控自己的命运吗？又能够走多远呢？

利用市场，而不要被市场利用 

市场的情绪是多变的，而且谁也无法准确地预测它的变化趋势，所以，作为投资者必须控制自己的情绪，不要被市场的假象所迷惑，才能作出理智的投资决策。

巴菲特认为，市场是自己的仆人，而非领导，所以，他经常提醒投资者，要想投资成功，就必须对企业具有良好的判断并使自己免受市场情绪的影响。

在巴菲特1956年开始投资合伙人生涯时，他的父亲认为当时道·琼斯指数200点的水平偏高，因此劝告他在购买股票前要先等一等。巴菲特后来回忆说，如果当时他听了父亲的话，当年起家的100美元也许将是他今天的全部财富。尽管当时市场条件非常一般，他还是开始运作投资合伙基金。

巴菲特很早就明确了购买单只股票与跟随市场走势进行投机的区别。购买公司股票需要专门的会计与数学技能，而掌握市场波动则需要

> 成功的投资在本质上是内在的独立自主的结果。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者控制自己的情绪。巴菲特在其投资生涯中，一直能够使自己置身于股票市场的情绪冲动之外。

巴菲特认为，在投资市场上，情绪的力量往往比理性的力量更强大，贪婪与恐惧往往促使股价或高或低于公司股票的内在价值，因此，投资者的情绪比公司的基本情况对股票价格有更强大的冲击力。巴菲特指出，当投资者贪婪或惊恐时，常常会以愚蠢的价格购买或出售股票。巴菲特很早就认识到他所持股票的长期价值取决于企业的经济运行，而不是每天的市场行情。

他指出，从长期看，普通股股价与企业的基本经济价值表现出极为显著的相关关系。如果企业的内在价值一天天增加，企业股票的价格也会得到同样的回报；另一方面，如果企业蹒跚不前，股价也会对此作出反应。当然，巴菲特承认，在短期内，股价会高于或低于企业内在价值，这主要是由于投资者的情绪而非企业经营状况所致。

恩师本杰明·格雷厄姆告诉巴菲特，投资者与投机者最基本的区别在于他们对股票估价的态度。格雷厄姆指出，投机者常常企图预测股票价格变动并希望从中套利；相反，投资者却是寻求在合理的价位购买公司股票。格雷厄姆还告诉巴菲特，成功的投资者往往是那些个性稳定的人，投资者最大的敌人不是股票市场，而是他自己。即使投资者具有数学、财务、会计方面的高超能力，如果无法掌控自己的情绪，仍难以从投资行动中获益。对此格雷厄姆讲述了一个他称之为“市场先生”的比喻，以此来帮助他的学生认识预测股票市场波动的愚蠢所在。巴菲特在伯克希尔公司1987年的年报中，向他的股东重述了格雷厄姆的这个比喻：

> “为了理解股票市场的非理性之处，不妨假想你与‘市场先生’是一家非上市公司的两个合伙人，若不出意外的话，‘市场先生’每天会报出一个价格，他愿以此价格来购买你的股份或将他的股份卖给你。
>
> 尽管你们合伙的企业经济特性和经营状况稳定，但‘市场先生’

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的情绪和报价却并非如此。由于‘市场先生’的情绪是不稳定的，有些日子‘市场先生’会因情绪高涨而只看到未来光明的一面，在这些天中，他会给你们合伙企业股份报出非常高的价格；而在另外一些时间里，‘市场先生’可能会非常沮丧，看不到除了未来的麻烦以外的任何东西，这时，他会给你们的合伙企业股份报出非常低的价格。

“‘市场先生’还有另外一个惹人喜爱的特点，他从不介意被人冷落。如果他今天的报价被你忽略了，‘市场先生’明天还会报出一个新的价格。格雷厄姆告诫他的学生，有用的是‘市场先生’的钱包，而不是他的智慧。如果‘市场先生’的表现非常愚蠢，你就可以轻易地忽视或利用他，并赚取大把的钱，但如果你受到他的影响而犯了错，就会出现灾难性的结果。”

格雷厄姆说：“一个人离华尔街越远，对所谓股票市场预测与选择买卖时机的主张也就会越发怀疑。”因为奥马哈与纽约有一个较为适宜的距离，因而巴菲特对市场预测毫不相信也就不足为奇了。巴菲特不去预测短期的市场动向，也不相信任何其他人能够预测。他长期以来一直认为“股票预测的唯一价值是使财富的统计数字好看一些”。

巴菲特从来不去预测在什么时间里市场行情会上涨或下跌。他的目标是适度的。当然，正如巴菲特所指出的那样，投资不能没有思考。为赚取超额利润，投资者必须小心地估计公司经济的基本情况，靠追逐最新的投资策略和潮流并不能保证成功。

巴菲特提醒投资者，成功的必要条件是必须具备良好的企业判断力，拥有控制自己情绪的超强能力，以保证不为“市场先生”所掀起的狂风所左右。

为了与“市场先生”保持距离，摆脱他的影响，巴菲特一直牢记着格雷

“市场先生”是你的仆人，而不是你的向导。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

厄姆的话，并以此提醒自己在投资中必须要稳操胜券；面对“市场先生”所制造的某些诱惑甚至假象，要有相当的克制力去对待，要用自己的耐心和判断去行事。因此，巴菲特成功地利用了市场，让“市场先生”为自己服务，获得了高额的收益，创造了大量的财富。

独立思考，不做“旅鼠”



投资市场是一个充斥着流言的地方，只有那些能独立思考，且具有良好判断力的投资者才能取得成功。

独立思考对于一个投资者来说至关重要。巴菲特深知这一点，他认为，在变幻无常的股票市场，投资人如果不注重独立思考，总是跟在别人的后面，受到别人的影响而抢进杀出，就等于把自己的命运交到了别人的手上，这样的后果是非常可怕的。巴菲特常常把这些随波逐流、缺乏独立思考者比喻为“傻子和旅鼠”。

旅鼠是生活在苔原地区的一种小体形鼠类，以集体游向大海而出名。在平时，这些旅鼠会在春天时四处移动，到处寻找食物和新的居所。然而，每过三四年，就会出现一种奇怪的现象——集体自杀。

由于旅鼠繁殖能力极强，且死亡率非常低，所以短短几年之内就数目惊人。当旅鼠的数目膨胀到一定程度的时候，它们就会开始在夜间有些不寻常的举动。不久，它们也敢在白天出来走动。这时的旅鼠不再是胆小怕事，见人就跑，恰恰相反，它们在任何天敌面前都显得勇敢异常，无所畏惧，具有明显的挑衅性，有时甚至会主动进攻，真是有点天不怕地不怕的样子。

当这样的行为增强后，旅鼠们会显示出一种强烈的迁移意识，它们聚集在一起，渐渐地形成大群。开始时似乎没有什么方向和目标，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到处乱窜，就像是出发之前的乱忙，正在准备似的；但是后来，不知道是谁下了命令，也不知谁带头，它们却忽然朝着同一个方向，浩浩荡荡地出发了。沿途不断有新的旅鼠加入，队伍愈来愈大。它们逢山过山，遇水涉水，沿着一条笔直的路线奋勇前进，决不绕道，更不停止，一直奔到大海。

这些旅鼠到了海边就跳下海，一直不停地游泳，直到精疲力竭、被大海吞没为止……

到目前为止还没有人能够完全解释为什么旅鼠会有这种集体自杀的现象。一些动物学家认为，旅鼠数目的剧增、食物供应情况的改变以及旅鼠之间的竞争使其精神压力加重，因而造成体内荷尔蒙分泌的变化，导致行为异常。巴菲特认为，旅鼠集体自杀的现象很像股市里群众盲目跟风的情形，因此可称之为“股鼠”。

巴菲特认为，这种盲目跟风的从众行为是一种愚蠢的表现。他说：

“我们需要的是思考，而不是投票表决。不幸的是，伯特兰·罗素对于普通生活的观察又在金融界中神奇地应验了，大多数人宁愿去死也不愿意去思考，而且很多人真的那样去做了。”

现如今，越来越多的人被吸引到股市中去，本来是很聪明的人，一进入股市好像就失去了独立思考的能力。眼见人家纷纷买进，深恐落后，于是连忙跟进，结果是买入自己并不熟悉的股票；见他人抛出某种股票，自己也不问原因，跟着出货，随意脱手，结果往往损失巨大。

巴菲特认为，只有改变草率行事的习惯，既能冷静思考，又能果断出击的投资者才有可能在股市中获利。

有人概括说：炒股制胜，首先要有鹰一样的犀利目光，盯住几只股票，

你不得不自己动脑。我总是吃惊于那么多高智商的人也会没有头脑地模仿。其实，在与别人的交谈中，我从来没有得到任何好的想法。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密切注意其变化;然后像饿虎扑食一样在低价区吃饱喝足;然后像狐狸一样狡猾地在高价区全身而退;还要像蛇一样在被动的情况下,依然保持冷静的头脑,伺机而动。

在投资市场上,投资者经常会受到各种小道消息、专家预测甚至谣言的影响,以至于无法作出自己的判断,盲目从众,并往往因此而遭受极大的损失。

然而,巴菲特的投资行为就从来不受这些外来因素的影响,他不预测股票市场的涨跌,也不会因市场价格的变动而改变投资。早在他还是个学生的时候,就对早期的股票市场投资经验理解得很透彻,这条经验就是:你不要被人们的言论所左右。这条经验后来得到了他的老师格雷厄姆的进一步论证。格雷厄姆教给巴菲特这样一个道理:别人同意你的观点不一定证明你是对的,而别人的反对也不能证明你就是错的。他在1965年给巴菲特合伙公司的成员的信中写道:

> “我们不会因为重要的人物、权威人士,或者是很多人同意我们的意见,我们就能从中得到慰藉;反之,也不能。公众的民意测验决不能代替思想。”

巴菲特认为,当你对某件事情非常确定,并且有充分的事实来证明这一点时,其他人的建议只能让你感到困惑,过多地考虑别人的建议简直就是浪费时间。20世纪70年代,在几乎每个人因为新闻业前景不乐观而纷纷抛出股票时,巴菲特却发现了新闻业所特有的保险免赔限度的专利,从而接二连三地大量购进媒体股票。后来的事实证明,巴菲特是对的。

总而言之,投资者在投资过程中,只有仔细地分析各种消息和预测,像巴菲特那样思考、思考、再思考,才有可能在股市中获得高额的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER TEN

第十章

伟大源于品质

做人的魅力，投资的成功

巴菲特不光是物质富翁，更是心灵富翁



物质的富翁让人羡慕，而心灵的富翁让人尊敬。巴菲特既是物质富翁，更是心灵富翁，所以被称为“股神”，也获得了世人真正的尊崇。

真正伟大的人往往具有崇高的精神、富足的心灵。巴菲特就是这样一个人。巴菲特沉静淡然，宽容大度，这让人想起了中国的庄子。庄子主张修身养性、清静无为；现实生活中的巴菲特，住着普通的住宅，从不奢华浪费，从不炫耀财富。

对于财富，早在年轻时的巴菲特就表明了自己的态度：

“看着这些数字慢慢地增加，是十分有趣的事情。”

他将赚钱当成了一种有趣的事情，而不是出于对金钱的占有欲望。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他喜欢赚钱，但不迷恋金钱。他说：

“我不会以我挣来的钱衡量我的生命的价值。其他人也许会这么做，但我不会。

“钱，在某种程度上，有时会使你的处境有利，但它无法改变你的健康状况或让别人爱你。”

正因为如此，他才会将自己几百亿的财富全部捐赠给慈善机构，而这个慈善机构还是同样拥有几百亿财富的比尔·盖茨所创立。只有真正淡泊名利、心灵富足的人，才能做到这一点。

巴菲特对待别人非常真诚。在商海交往中，很多人习惯于把自己置于高人一等的位置，似乎自己的谱摆得越大，在谈判桌上就越有强势感和主动权。在现实生活中，人们往往更喜欢与朴实和平易近人的人交往，但是，当一个人拥有巨额财富时，要想随时保持平易近人，的确是一件非常困难的事。巴菲特不但做到了，而且时时贯穿于自己的整个工作中。巴菲特让人感觉，他不是伯克希尔公司的主人，而是邻家一个和蔼可亲的老头子。人们常常这样评述巴菲特：

“如果有重要人物来奥马哈拜访巴菲特，那他会驾驶他那辆钢蓝色的林肯城市轿车跑上 1.5 英里，穿过市区，到机场亲自接机。人们对巴菲特这种真挚的姿态感到惊喜。

“当客人离开的时候，巴菲特会在送他们去机场之前，顺道带他们去麦当劳吃午餐，这可能又会令这些知名政客或大公司的 CEO 们大吃一惊。

“第一次给巴菲特打电话的人会很震惊的听到一声亲切的‘喂！’当他们发现巴菲特是自己接电话的时候，经常会对此大惑不解。”

投资对于我来说，既是一种运动，也是一种娱乐。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特把对人的真诚溶于自己的生活和工作理念中，并且时时按此标准去做，他因此而具有良好的人缘，并赢得合作伙伴乃至竞争对手的广泛尊重。其实，这也是巴菲特心灵高尚和胸怀宽广的具体表现。

庄子说：

> “若一志，无听之以耳而听之以心，无听之以心而听之以气！听止于耳，心止于符。气也者，虚而待物者也。唯道集虚。虚者，心斋也。”

所谓心斋，就是要排除心中的种种杂念，要使人性去除杂伪，完全清静与自由，要使心胸空旷宽广，容纳万物。巴菲特完全具备这种良好的品格，就像那些见过他的华尔街大亨们所言，巴菲特有一种水的特质，在财富的角斗场上，只有死神才能够打败他，向他亮剑的对手会发现自己无处下手。

有一次，他去母校内布拉斯加大学发表演讲，相关组织者问他是否需要安全保护，巴菲特微笑着回答说：

> “我不需要任何的安全保护，我只要求在门口检查来听我说话的人是否带着无核小果。”

巴菲特从来都不是一个不可一世的人，他的公司也从不进行恶意收购。美国的很多企业都希望有机会能被纳入伯克希尔公司的管理之下，因为巴菲特胸怀宽广，从来不与被并购企业的管理层争夺控制权，所以才让那些企业家们觉得，他是一个值得信赖的人。巴菲特看上去似乎与世无争，但他偏偏在金融市场上获得了最大的回报，而且这个成就几乎前无古人，也许亦是后无来者。这就是智慧与情商结合的力量。上善若水，心灵富足，对人生和商场看得极为透彻，方能游刃有余。

对于中国的投资者而言，我们不要只是在财富上追赶巴菲特，而是应该学习巴菲特的言行，学习巴菲特精神上的富有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人脉——巴菲特投资的助推器

人脉会对一个人的投资带来很大的帮助。拥有了丰富广阔的人脉，你就会更容易获得投资的良机，也更容易从别人那里学得有效的投资经验。

巴菲特的社交非常广泛。他的朋友很多，包括微软创始人比尔·盖茨、索尼公司的创始人之一盛田昭夫、自己的合作伙伴查理·芒格，以及政商界形形色色的重量级人物。这些人对巴菲特的投资有很大的帮助。其实，巴菲特的好几只大牛股都是从这些朋友中间找到的。

美国运通、维萨、万事达是美国三大信用卡发行人。1991年，巴菲特购买了3亿美元的美国运通公司可转换优先股。他买入美国运通公司的股票的一个主要原因是该公司CEO哈维·格鲁伯非常能干，他有能力领导这家公司最大限度地发挥潜力。但是，这家公司的发展潜力究竟有多大，这让巴菲特感到怀疑。美国运通公司的竞争对手是维萨领导的众多信用卡发行人，竞争非常激烈残酷。反复权衡之后，巴菲特总觉得美国运通公司难以胜出，他倾向于卖出。

在已经作出卖出决策但还没有真正卖出的那个月，巴菲特碰巧与赫兹公司的CEO弗兰克·奥尔森一起打高尔夫。

弗兰克是一位才华横溢的经理人，精通信用卡业务。因此，从第一杆开球区开始，巴菲特就不停地问他，对信用卡行业怎么看，对这三家发卡公司怎么看。当他们走到第二块草坪的时候，一路上听了弗兰克的话，巴菲特就已经明白，美国运通公司卡相对于竞争对手有一种惊人的垄断经营权，因此，巴菲特决定继续持股。等到后面的第九洞时，巴菲特对美国运通公司的长期发展前景变得非常看好，以至于他从最初的准备全部卖出转变成了准备大量买入。

巴菲特马上将这部分可转换优先股转换成了1400万普通股，在短短几个月内又投资4.24亿美元继续买入；1995年再次增持，投资6.69亿买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入2.17亿股普通股；1998年，他又小幅增持108万股，总持股达到5053.69万股；至2004年年底，巴菲特所持股份占美国运通公司总股票的11.3%，买入成本为14.70亿美元，总市值为85.46亿美元。

巴菲特投资美国运通11年，总赢利70.76亿美元，投资收益率高达4.81倍以上。他自然非常感激他的朋友弗兰克。但是，他们俩共同的朋友乔治一听，有意见了。他开玩笑说："沃伦，你真正需要感谢的人是我，因为是我安排了这场高尔夫球比赛，而且是我把你分到了弗兰克所在的四人小组中。"

巴菲特绝对不是一个只是把自己关在家里天天看年报、看资料的书呆子，相反，他的社交圈子很广，人脉很丰富，这些朋友的建议给他选股带来了很大的帮助。

在巴菲特的人脉圈子中，对他影响较大的有两个人，一个是比尔·盖茨，一个是自己的合伙人，也是伯克希尔公司董事会副主席的查理·芒格。

巴菲特和比尔·盖茨这两位当今全球最大的富翁是好朋友。他们两个互相赏识。记者曾经问盖茨："除微软公司总裁外，你最喜欢的执行总裁是谁?"盖茨回答：

> "沃伦·巴菲特。这个人很有头脑。
>
> "我基本上是个巴菲特迷。"

而对于比尔·盖茨，巴菲特则说：

> "我没有资格去判断他的技术能力，但是我认为他的商业头脑是非同一般的。如果盖茨经营的是一个卖热狗的摊位的话，他也会成为世界热狗之王的。他不论是干哪一行都会成功的。如果他做投资的话，他将会非常出类拔萃。"

在生活中，他们的关系也非常密切，巴菲特的传记就是比尔·盖茨写的序，盖茨还为巴菲特的生日拍摄了一部电影。两人有许多相同的爱好，其中之一都爱好桥牌，他们经常结伴打牌。有一次，盖茨晚上请客，下午

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在家里先和巴菲特打牌，结果打得兴起，客人来的时候盖茨甚至都不愿起身。

盖茨在《未来之路》一书中写道：

“以非凡的投资头脑而闻名于世的巴菲特，是我的一位好朋友。多年来，我一直在考虑如何诱导他使用个人电脑，他对电脑一点都不感兴趣，直到他发现能通过联机服务和全国各地的朋友一起打桥牌，一玩就是几个小时。现在，沃伦使用联机服务的次数比我都多。”

2009 年 5 月份，比尔 · 盖茨应巴菲特之邀，加入了伯克希尔公司董事会，他表示将把余生的精力奉献给伯克希尔公司。

巴菲特和查理 · 芒格既是同事，又是挚友。巴菲特与芒格这对黄金搭档创造了有史以来最优秀的投资纪录。在过去近 50 年里，伯克希尔公司的股票以年均 24% 的增速突飞猛进，市值最高时超过了 2000 亿美元。

他们两个的相识比较早。当时巴菲特才 29 岁，芒格是 34 岁。两人一见如故并惺惺相惜。巴匪特坦言：

“查理把我推向了另一个方向，而不是像格雷厄姆（巴菲特的老师）那样只建议购买便宜货，这是他思想的力量，他拓展了我的视野。我以非同寻常的速度从猩猩进化到人类，否则我会比现在贫穷得多。”

芒格也承认他们共同的价值取向：

“我们都讨厌那种不假思索的承诺，我们需要时间坐下来认真思考，阅读相关资料，这一点与这个行当中的大多数人不同。我们喜欢这种‘怪僻’，事实上它带来了可观的回报。”

我有半打亲密的朋友，一半男的，一半女的，就像算好的一样。我喜欢他们，仰慕他们。他们都是些坦诚相见的人。

——沃伦 · 巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们经常互通电话彻夜分析投资机会，“芒格把商业法律的视角带到了投资这一金融领域，他懂得内在规律，能比常人更迅速准确地分析和评价任何一桩买卖，是一个完美的合作者”，一位合伙人感叹道，“查理与沃伦比你想象的还要相像，沃伦的长处是说‘不’，但查理比他做得更好，沃伦把他当做最后的秘密武器”。

巴菲特与芒格两人双剑合璧导演了一连串经典的投资案例，先后购买了联合棉花商店、伊利诺伊国民银行、喜诗糖果公司、维科斯金融公司、布法罗新闻晚报，投资于华盛顿邮报，并创立新美国基金。芒格于1978年正式担任伯克希尔·哈撒韦公司的董事会副主席，一直到现在。巴菲特对芒格十分信任：他说

“一旦我出现任何不测，查理·芒格将马上执掌伯克希尔公司的帅印。”

永远保持应有的理性 

理性是投资市场上制胜的法宝。只有长期保持足够的理性，才能抵御股市的诱惑，不盲从，不冲动，最终获得投资的成功。

巴菲特一再强调投资者必须保持理性才能战胜市场：

“投资必须是理性的，如果你不能理解它，就不要做。

“我很理性。很多人比我智商更高，很多人也比我工作时间更长、更努力，但我做事更加理性。你必须能够控制自己，不要让情感左右你的理智。

“我们没有必要比别人更聪明，但我们必须比别人更有自制力。”

巴菲特认为投资中更重要的是让投资人更加理性的情商：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"关键是要有一种'金钱头脑',……并且你还得有恰当的性格。如果你不能控制你自己,你迟早会大祸临头。

"我们认为,在投资中保持克制是最明智之举。"

成功的投资者往往是那些个性稳定的人,投资者最大的敌人不是股票市场,而是他自己。即使投资者具有数学、财务、会计方面的高超能力,如果不能掌握自己的情绪,仍难以从投资行动中获益。

巴菲特的合作伙伴查理·芒格在斯坦福法学院的演讲中说:

"我和巴菲特总是不由自主地对那些人们趋之若鹜的事情表示怀疑。很早以前,当我明白拥有某种性格能够使人成功时,我就努力强化这种性格。在投资中情商远比智商更为重要。作投资你并不必是一个天才,但你的确必须具备适合的性格。"

为什么要在投资的时候坚持理性呢?巴菲特认为,股票的内在价值是可以预测的,可是股市本身却是非理性的,是不可预测的,也没有谁能够长期准确预测股市走势。投资者需要做的就是具备良好的判断力和控制力,与股票市场保持一定距离。巴菲特经常向股东讲的故事是:

有个石油勘探者死后准备进天堂,可天堂的管理者告诉他说,已经没有地方了,只能先到地狱去。死者想了想说,"那我跟天堂里面的同伴打声招呼可以吧?"对方想了想,就同意了。死者来到天堂门口,喊了一声,"地狱发现石油了",话音刚落,住在天堂里面的那些同伴纷纷奔向地狱。

管理者见此情景,对死者说:"天堂有空位了,你又那么聪明,现在可以进天堂了。"谁知死者犹豫了一会儿,说:"我想我还是到地狱看看吧,也许地狱里真的发现石油了呢。"

当适当的气质与适当的智力结构相结合时,你就会得到理性的行为。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从这个小故事中可以看出,人是多么的容易被忽悠啊！甚至忽悠者最后连自己也忽悠了。特别是在投资市场上,人的神经处于高度敏感的程度,更容易失去理性。

巴菲特第一次投资的中国股票就是中石油 H 股。在 2002—2003 年间内地和香港股市低迷的时候,巴菲特在 1.1～1.67 港元之间分多次共买进中石油 H 股 23.39 亿股,在 2007 年 7—12 月间,分 7 次在中石油国内 A 股上市前全部抛空。

从巴菲特开始抛售至全部抛完为止,中石油股价在短短的 3 个月内上涨了 35%,许多人幸灾乐祸地笑话巴菲特卖早了。但是,至 2008 年 12 月底,中石油的 H 股股价已经跌至 6.5 元左右,离 2007 年 11 月底的最高价 19.50 元,下跌了 60% 多。由此可见,巴菲特时刻保持应有的理性,决不盲目乐观,他知道自己应该什么时候撤出。

巴菲特认为,投资是门学问,投资者要想战胜股市,首先要战胜自己。而战胜自己的主要途径就是独立思考和独自行动。股市是非理性的,所以投资者在决定买入股票时机时,只有做到抗拒诱惑、以静制动,才能把握投资机会。

看看国内的散户投资者,几乎天天泡在股票市场中,手中的资金一刻也不停地进出股市,买股票的理由是:“听说”公司有什么利好、有什么概念、有资金或者机构进入,更有甚者是“看图形”股价要上涨。试想,不管什么利好、概念,该公司未来能够给你带来收益吗？五年或者十年后这个公司还会生存吗？缺乏理性的思考,盲目地行动,迟早是要吃大亏的。

我们应该向巴菲特学习,多些理性,多些思考,多些冷静,这样就更容易成为一个优秀的投资者。

大慈善家巴菲特 

投身慈善,是巴菲特人生境界的升华。对巴菲特来说,他已看透了投资的本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

质，领悟了财富的真谛，从而知道怎样去做人，怎样去对待财富。

巴菲特不仅是世界上最伟大的投资家，更是一位值得人们尊敬的大慈善家。他从事慈善主要体现在两个方面，即善取之、善用之。

1. 善取之

君子爱财，取之有道。美国俄亥俄大学对2500名受试者进行人类行为研究，归纳出了人类15种基本欲望和价值观，这15种是：

好奇心、食物、荣誉感（道德）、被排斥的恐惧、性、体育运动、秩序、独立、复仇、社会交往、家庭、社会声望、厌恶、公民权、力量。

要满足这些欲望，离开了财富是办不到的，所以人人爱财。但是，获得财富的方式却多种多样。绝大多数人取之有道，通过自己的努力奋斗，发挥自己的聪明才智，合理合法地发家致富，不少创业英雄成了人们崇拜的偶像，如比尔·盖茨、巴菲特、李嘉诚，等等。这样赚钱，心安理得，“白日不做亏心事，半夜敲门心不惊”。

巴菲特坚持通过正当的渠道获得财富，他说：

> “我对金钱没有负罪感。我看待金钱的方式是，我的钱代表的是一张社会拥有支取权的支票。”

在这个红尘浊世中，处于尔虞我诈的股市里，能够秉持取之善道的原则，真是一种出污泥而不染的高尚情操。

2. 善用之

巴菲特是善用金钱者，他取之于社会，又回馈于社会。巴菲特向公众强调的是，要回报社会。“投资是向公众作贡献的一种形式。”他指出，投资于现代化生产的实际资本所获得的大量收益必须被用于创造社会经济福利。

巴菲特的这种价值取向，源于他对“市场礼遇”的感恩。

> “如果你把我扔到孟加拉国、秘鲁或其他什么地方，你会发现我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么也做不了。我正巧是在一个付出多少汗水获得多少收益的市场体系里。这是不公平的。如果你是一个出色的教师，你不会得到很多收入，如果你是一个优秀的护士，你也不会得到很多。……我觉得如果你受到了这个市场体系的礼遇，由于你的特殊能力，它给了你无尽的享受物品和服务的机会，社会就有权从你那儿得到些什么。"

虽然巴菲特已经成为了世界巨富，但他非常珍惜财富，从不挥霍。他曾经坦然地告诉朋友：

"从巨额消费中，我不会得到什么快乐，享受本身并不是我对财富渴求的根本原因。对我而言，金钱只不过是一种证明，是我所喜爱的游戏的一个记分牌而已。"

巴菲特和他的妻子苏姗是伯克希尔公司的最大股东，所持公司股份达 38.4%。他们已决定，在他们离开这个世界之后，把所有财富捐给慈善机构。于是巴菲特 2006 年 6 月 25 日宣布捐出 85% 的个人财富用于慈善事业。过去数十年间，巴菲特通过他掌管的伯克希尔·哈撒韦公司积累了 440 亿美元的财富，这也就意味着这次他将捐出 370 亿美元，比起盖茨基金会总额为 290 亿美元的善款还要多出 80 亿美元，一举超越盖茨成为世界"首善"，他的这笔捐款将是有史以来最大的一笔个人慈善捐款。

"我知道我想做什么，而且这事值得做。"巴菲特在接受《财富》杂志专访时说。对于巴菲特的慷慨捐赠，连盖茨都大呼"震惊"！

巴菲特还通过拍卖的形式资助各种慈善机构。自 2000 年开始，巴菲特通过拍卖与自己共进午餐机会的方式，为格莱德基金会募款。具体情况我们在第二章中进行了详细的介绍。

我想给子女的，是足以让他们能够一展抱负，而不是多到让他们最后一事无成。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006年9月，巴菲特将他的福特林肯座车拍卖，以资助格罗斯公司的慈善活动，该车在拍卖网站eBay上面以73200美元卖出。

巴菲特的这种回报社会的善举很值得我们学习。社会上不少人从股市中赚到大钱后，就迷失了自我，沉迷于狂嫖豪赌。另外一些人炒股发达后，就异化了自我，变成了一张股票，其生命的意义就在于不断增值。这样的守财奴所积累的财富，最终很有可能被不肖子孙糟蹋掉。

但丁说，道德常常能填补知识的缺陷，而知识永远填补不了道德的缺陷。一念善心起，多方便门开。舒服的"舒"字是由"舍"和"予"所构成的，可见，只有"舍得"和"给予"才能得到"舒服"。巴菲特正是明白这个道理，所以才获得了巨额的财富。

巴菲特不但自己积极从事慈善事业，而且还利用自身的号召力带动其他人从事慈善事业。巴菲特和盖茨夫妇在2009年与美国富人举行了一系列的餐会，希望促使他们作出慈善承诺。他们称这种活动为"慈善誓言"。"慈善誓言"起源于2009年5月5日在纽约的一次餐会。那次活动是由盖茨夫妇组织的。巴菲特当时就提出，要聚集一批具有亿万身家的慈善家，来讨论鼓励慈善捐款的策略。

巴菲特组织的"慈善誓言"活动，要求作出承诺的富人在有生之年捐献至少50%的财富，或者在死后以书面的形式公开表明他们的决定。

"慈善誓言"网站上称，这一数目"对富人来说是可以理解并可以达成的，很多人最后捐出的款项甚至可能超过这一比例"。

巴菲特2010年6月16日在财富网站上发表声明说：

> "比尔·盖茨和梅琳达·盖茨，还有我，正在呼吁数百名美国的有钱人宣誓，至少将他们50%的财产捐给慈善事业。"

而他自己已经作出了表率，他承诺并已经付诸行动，把自己家产的99%捐给慈善事业。对此，巴菲特表示，1%的财产已经够他和家人生活所需，持有更多财产"并不能让我们更快乐、更幸福"。从这里，我们也许能看出世人对巴菲特尊崇的根源所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不管你多富有，节俭是根本 

巴菲特是一个非常节俭的人，他能积累如此巨额的财富，节俭起到了很大的作用。普通投资者虽然没有他那么多的财富，但也可以通过节俭不断使自己的财富增多，积少成多。

巴菲特是这个世界上数一数二的富翁，2010 年，他以净资产 470 亿美元在《福布斯》排行榜上位列第三位。在大多数人的想象中，这么有钱的巴菲特生活应该是极尽奢华的吧！恰恰相反，尽管是世界顶级富豪，但巴菲特却是一个极度节俭的人。他从不收藏昂贵的艺术品，也没有富人们通常乘坐的豪华汽车，如今，他还是住在 20 世纪 50 年代建造的那幢木结构的房子里，唯有对汉堡包和可口可乐情有独钟。在巴菲特的生活中，围绕他的节俭还有不少的传奇故事。

一天，巴菲特在乘电梯前往 14 楼办公室的时候在电梯的地板上发现了一枚一分钱的硬币。同乘一部电梯的所有人都没有注意到这一分钱，巴菲特却弯下身子，伸出手去捡起了那一分钱。看到巴菲特居然为一分钱费心，同电梯的人们惊得目瞪口呆，但巴菲特不以为然，他诙谐地说："这是下一个 10 亿美元的开端。"

还有一次，一位投资商在奥马哈机场遇上巴菲特，却错把他当成了前来接客的司机：微微发胖，平静的脸上戴着副玳瑁眼镜，头发稀疏，没怎么梳理，手里拿着把车钥匙，只有那对杂乱的眉毛显示了他的个性。这位投资商怎么也没办法把眼前的这个人和鼎鼎大名的巴菲特联系到一起。

20 世纪 80 年代末，华尔街著名的投资基金天才彼得·林奇专程拜访了巴菲特。在巴菲特的办公室里彼得·林奇非常震惊，他无法想象一个管理着上千亿美元资金的人在这么简陋的办公室里如何工作。

没有电子屏幕，没有价格图表，甚至连一台计算机都没有，只有一台老式的股票行情收录机、几帧家庭照片、一座不知道有多少年历史的旧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钟，以及堆放着整整齐齐的案卷、财务报表和商业报刊。

更让林奇想不到的是，这家闻名世界的投资公司伯克希尔·哈撒韦投资公司，其管理团队总人数不到20个。而且巴菲特没有律师，也没有证券分析师，每天还要自己开车到公司上班。

另外，巴菲特的节俭从来都喜欢以他的未来导向性为基础。当他花掉一美元时，他考虑的不是这些钱的当前价值，而是可能的未来价值。

对巴菲特来说，节俭不光是个人美德，还是他投资方法中一个不可或缺的方面。巴菲特喜欢那些能保证自己的企业开支节俭的管理者。他欣赏像汤姆·墨菲和丹·伯克这样的管理者，原因就是因为他们在利润创纪录的时候与在承受着压力的时候一样积极地削减成本。在1983年买下内布拉斯加家具超市之前，他就是这家公司的拥有者罗斯·布朗金的崇拜者。正是这位没上过中学的老人在1983年使内布拉斯加家具超市销售额达到10亿美元。她的座右铭是"廉价而又诚信"，她用无情的成本削减将许多竞争者逐出了该行业。当时，许多大的全国性家具连锁店只好避开奥马哈，因为他们知道他们无力与布朗金竞争。

当年，巴菲特和查理·芒格在购入富国银行的股票时，他们听说这家银行的董事长卡尔·雷查德曾让一名想在自己的办公室放一棵圣诞树的执行官用自己的钱而不是银行的钱买这棵圣诞树。"我们得知这件事后买了更多的富国银行股票。"芒格在伯克希尔1991年年会上对股东们说。

随着财富的增长，巴菲特也曾有过奢侈之举，例如，他曾买了一架商务喷气机。其实，这相比于他的巨额财富来说，根本就是微不足道的，但他把这架飞机命名为"不可饶恕"来检讨自己的奢侈行为。在他看来，节俭是一个投资者成功的基石。

> 金钱多少对于你我没有什么大的区别。我们不会改变什么，只不过会使我们的妻子生活得好一些。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们可以很容易看出在创业阶段保持节俭有什么好处，因为这是积累投资资本的唯一方式；但不太容易看出的是，**即使你的净资产已经达数十亿美元之多，节俭习惯对你的投资也是至关重要的。**

其实道理很简单，如果你不懂节俭，你就保不住已经赚到的钱。花钱很容易，每个人都会，赚钱却很不容易。正因如此，巴菲特的成功基础“保住本金”正是以节俭思想为根基的。

许多人都梦想变成大富翁，这样他们就能购买豪华轿车，可以在五星级酒店尽情享受，可以在世界各地购物，而无须考虑他们的信用卡账单了。问题在于这些整天做发财梦的人还没成为富翁就已经开始沉溺于奢侈享受了，尽管可能只是小小的享受，但是其结果是他们永远也攒不起投资资本，甚至会为了超前消费而背上一身债务，因此，这些人也永远无法成为巴菲特。作为普通的投资者，我们首先应该学习巴菲特的节俭，然后才学习他的投资技巧，这样也许更容易成功。

把投资当成一种生活方式 

巴菲特把投资作为一种生活方式，用认真负责的态度、简单有效的方法，数十年如一日地从事自己的事业，最终把投资做成一种艺术，做到一种境界。

巴菲特喜欢证券投资，他说：

> “吸引我从事证券工作的原因之一是，它可以让你过上你自己想过的生活。你没有必要为成功而打扮。”

证券投资为巴菲特带来了巨额的财富，但巴菲特也把投资作为一生的事业。巴菲特的投资与其他人的不同，他不是投资实业，而是投资金融资产，包括收购公司、购买股票、购买债券等。巴菲特的巨大成功是有目共睹的，至少是被许多投资家所认可的。巴菲特把投资当做一种生活方式，从其投资哲学中能反映出其生活态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特一生没有就自己的投资思想专门写书，现在关于巴菲特的书都是别人根据巴菲特的投资经历总结的，但巴菲特每年都会给伯克希尔公司的股东写信，他的许多投资思想及技巧都能从这些信中反映出来。

《巴菲特致股东的信》一书汇集了他历年写的信。翻看这些信，让人惊叹的不仅是他的投资哲学与实践，还有他的博学多识。他的引言是如此的丰富，从漫画到电影，从诗歌到小说。除了投资，他肯定还有许多生活的乐趣，否则他不可能写出这些幽默诙谐的篇章。这也充分说明了他把投资当成了一种生活方式。

巴菲特是一个非常负责任的人，所以他对任何投资项目都会作详细的调查，在调查的基础上，他会作出全面而审慎的估计，而后迅速作决策。如果让他在资产与人之间选择，他会选择人，因为有了一流的人才，放在一个合适的位置自然会创造出高额的回报，没有能够信任的经理，那么他宁可放弃诱人的投资。

他暗合老子“无为而治”的管理哲学，因为他坚信他已经找到了最合适的管理者，所以他要做的就是尽量不要干涉他们。如果套用今天许多企业的理念，这样的管理思想肯定是让人嘲笑的。

对待伯克希尔的股东，他是坦诚相见，没有哪位总裁或者董事长如他这般在年报里专门给股东们写信，说明公司的投资活动以及他的所思所想，一般人最多就是一个市场分析完事。当然，也没有哪个总裁如他这般节俭、勤勉，并且强于成本管理。这样的以身作则让公司的许多经理肃然起敬。

他的投资哲学其实非常简单：①重视内在的实际价值，看到价格与价值之间的差异，要知道自己付出的是价格，而购买的是价值；②有自知之

> 我所想要的并非是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件有意思的事。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明，专注于自己知道的领域，明白自己什么不能做、什么能做；③确定安全空间，投资只有在有足够的证据相信支付的价格比证券带来的价值低得多的时候才能执行；④只要投资收益持续高于市场平均收益，或者不亏损，就应该继续持有，甚至永远拥有。

其实，说白了就是**证券投资要以股东的心态来谨慎行事，而这样的态度来源于生活**。

比如说第一个原则，当我们买衣服的时候，我们付出价格，买回来的是衣服的价值，而不是衣服的价格。如果你穿着它感到很舒适，而且心情愉快，那么你不会因为这件衣服的市场价格上涨或者下跌了而决定卖掉它。然而，当我们投资股票的时候，却总是忘记这个常识。

巴菲特说，在他数十年的投资生涯中，也做过不少愚蠢的事情，造成不少损失，但是他时刻警惕这些错误的重复发生，不让自己在同一个地方跌倒两次。他对公司运作中的习惯势力时常保持警惕，因为"是习惯的力量，而不是腐败或者愚蠢，将公司置于错误方向，引入歧途"。他从来不会急急忙忙、慌慌张张，他享受过程远多于收益。**因为他把投资作为一种生活方式，所以他能够以几十年为尺度来衡量他的投资收益**，而不是一个季度，或者半年。

其实，凡是顶尖的大师，不管是自然科学家，还是投资家，他们的思想无论差异多大，总有一条是相同的，那就是——"**凡是美的事物一定符合简单的原则**"。这是爱因斯坦的总结，也是巴菲特的投资哲学。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三篇

改变你一生的『金融炼金术』

向索罗斯学投机

第十一章　“泡沫，那正是我的赚钱之道”／131
第十二章　索罗斯独特的投机理论／135
第十三章　温故而知新——索罗斯的经典投机战役／143
第十四章　重要的是活下去——索罗斯的投机生存艺术／155
第十五章　巧和险——索罗斯投机操作的核心／167
第十六章　不按常规出牌——索罗斯的投机策略／183
第十七章　非凡的个性造就投机的辉煌／201

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为当今最伟大的投机大师，索罗斯操作的核心建立在反射理论的基础上。

反射理论认为，市场并不像人们所认为的那样理性，它会影响投资人的心理和行为，而投资人的行为反过来又会影响市场，导致市场处于非理性状态，进而产生泡沫。

这个在金融危机中被充分验证的理论，一直为人们所忽略，而索罗斯用这些理论指导了他的整个投机生涯，他曾经很自豪地说："泡沫，那正是我的生财之道。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER ELEVEN

‖ 第十一章

“泡沫，那正是我的赚钱之道”

在金融市场，往往存在泡沫化倾向，有人痛恨这种“高增长”，有人偏爱泡沫。显然，索罗斯属于后者。

提起金融泡沫，很多投资者很快就联想到市场风险、股价暴跌、金融危机等市场大波动，“金融泡沫”已经成为一个令人谈之色变的词汇。

投资市场里，金融泡沫随处可见，一不小心投资失误，就会一路赔到底。因此，让很多投资者焦虑的问题是：金融泡沫在哪里？怎么识别金融泡沫？带着这样的疑问，让我们学习一下“金融大鳄”索罗斯的“明眼术”——识别金融泡沫，然后赚大钱吧！

索罗斯在接受记者采访时曾这样说：

> “当我看到泡沫时，我就买这些泡沫资产，因为那正是我的赚钱之道。”

在纷繁复杂的金融市场中，他总是能保持冷静和理性，透过活跃的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资交易，看透市场繁荣景象所隐藏的“泡沫”后，开始精心策划投资策略，让自己获利。比如，在 1985 年索罗斯就凭借“里根大循环”一役，引起了很多金融界人士的关注，大家一致认为他是一个不合常规但十分会分析与操作的投资者。也正是从那时候起，索罗斯的投资理论开始风行一时，备受推崇。

1985 年 8 月，里根竞选连任美国总统，为了自己的政治生命，他精心策划了一系列促进经济发展和加强国防建设的政策。一时间，美国经济一片繁荣。在纽约、东京和欧洲各主要外汇市场上，美元的兑换比例一度全面上扬，很多外国投资者喜不自胜，认为赚大钱是指日可待的事情，于是将大量的资金投入美国市场。

而这时，索罗斯却扮演一个唱反调的角色，他认为这虽是一个刺激美国经济的政策，但刺激程度过大，可能会适得其反，并断言：

> “如果外资持续涌入，美国整体上的对外借贷和负债成本就会增加。与此同时，新的外资进入美国金融市场的成本就会相对减小，当负债接近成本甚至超过外资来源成本时，一些看似不起眼的因素便会随时刺破已经出现的金融泡沫。”

他决定，先从调整股票结构入手，抛售那些受里根经济政策刺激而走高的股票，大量购进那些可能不久后就被收购的企业和地产保险公司的股票，然后，趁着美元汇价上升时高价卖出，低价兑换正在贬值的日元和马克。忙完这一切后，他高兴地告诉助手：

> “我们赚大钱的机会就要来了，现在只需要耐心等待。”

果然，没过多久，美国财政部长宣布美元开始贬值。1985 年 9 月 7 日，

> “泡沫”一旦形成，自然会有破灭的一天，那时金融市场的崩盘在所难免，我们赚大钱的机会也就随之而来。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纽约外汇市场一开市，美元兑换日元就开始走低，5 天之后，索罗斯净赚 5000 万美元。兴奋的索罗斯在 9 月 11 日的交易日记中这样写道：

"生平之最，在外汇市场上一周的获利，竟然比过去四年的累积亏损还多。"

索罗斯成功了，在市场的泡沫面前，他依然可以从容不迫、洞若观火，通过缜密的思考使自己成为投资竞争者中最大的获益者。所以，投资者们也可以学习索罗斯投机的"金融炼金术"，在市场中独辟蹊径，为自己争得一席之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER TWELVE

第十二章

索罗斯独特的投机理论

反射理论 

金融市场是变幻不定的，索罗斯在多次投资实践后，提到了对投资者认识金融市场、学习投机具有重要意义的理论，其中最基础也是最核心的就是反射理论。

索罗斯投资理念的核心就是反射理论。简言之，反射理论是指投资者与市场之间的互动影响。

索罗斯认为，古典经济理论认为所有市场参与者都拥有完全资讯的假设是不正确的，因为市场与投资者的关系是：投资者通过掌握的资讯，了解市场的预期走势，进而采取行动，但其行动事实上却反过来影响、改变了市场原来可能出现的走势。这两种模式不断循环，相互影响，因此根本不可能有人掌握完整资讯。何况投资者还会因为个人原因，影响到自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己的想法,对市场的认知也会产生偏差,导致实际行动与想法有偏颇。

根据反射理论,索罗斯认为一个相对平衡的状态在遇到重大干扰因素后,必定会出现失衡现象。对冲基金这种循环抵押的借贷方式可不断加大杠杆效应,运用这个杠杆,只要找好支点,它甚至可以撬动整个国际货币体系。

索罗斯认为市场并非永远都是正确的;恰恰相反,从市场价格对未来趋势的反映这个角度来看,市场总是错误的。这种错误所起的作用是双向的:一方面,导致市场参与者对市场预期的认识产生了偏差;另一方面,这种偏差也影响了他们的投资活动,造成他们对市场发展趋势的错误判断。也就是说,**不是现在的预期符合将来的情况,而是现在的预期造成了今后发生的事件**。市场参与者对市场的某些缺陷性的认识与实际发生的事件之间存在相互联系,二者没有完全的独立性,而是相互作用、互为决定的,不存在任何对应和对称。

索罗斯把这种双向的联系称为"反射性"。他还以为,在人们活动的政治、经济、历史等诸多领域中,都普遍存在这样一种反射性的关联。具体来说,反射性有两层涵义:

其一,目前的偏向会影响价格。

其二,在某种情况下,目前的偏向也会影响基本面,进而导致市场价格的进一步变化。

在金融市场,参与者可以在市场的参与过程中获得客观的资讯规律,作出正确的预测。主流的市场经济学理论大多忽视"有思维参与的历史过程的不确定性"这一因素而导致根本性的缺陷,因此,索罗斯称自己的理论是"反射性理论"。

从这个理论出发,索罗斯对古典经济学的某些观点提出异议。

许多金融家认为市场完全是正确的,股票也具有一定的逻辑性,他们期望能通过对市场和股票走势的分析,研究出某种运算模式,预测未来市场的走向。

但是索罗斯认为金融市场毫无理性可言,不是靠逻辑,而是靠心理,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者说是群落本能。你必须观察市场往哪里走，确定市场上的投资人在想什么，因为真正能够对市场起作用的正是投资人认识的偏差和事实之间相互作用的关系。

索罗斯曾在1988年的华尔街论坛上说：

"假如人们对某种货币丧失了信心，这就是认识上的偏差。这种偏差不管正确与否，都将成为一种自我强化的因素，从一定程度上推进本国的通货膨胀率，并促使股票价格自然而然地下跌。另一方面，如果人们对某家公司的经营管理很有信心，于是大量买进该公司的股票，这时自我强化的现象也发生了，使得股价上涨。与此同时，公司管理层在经营过程中也更易于操作，从而也会让投资者的期望更容易得到满足。"

这种现象就是认识和现实的双向回馈，也就是"反射"。

由此说来，是人们的偏见决定了股票价格，而真正资讯所发挥的作用却很小。这种偏见也是一种自我强化意识，它与股票的潜在走向互为作用，共同影响投资人对未来市场的预测。所以说，投资人购买股票所支付的价格不仅反映了股票价值，更创造了股票价值。索罗斯说：

"人们一旦开始参与对某种现象的思考中，这种现象的决定性因素就不仅仅是现象本身了，还包含了人们的观点。所以，现象的发展过程不是从一个事件到另一个事件的直接跳跃，而是从事实到观点，再从观点到事实。"

所以，投资者认识到这些，在从事股票交易时就不必为"混乱"而苦恼，而应在"混乱"中把握关键。

参与者的偏见和机制内在的缺陷，使得任何人都不能垄断真理，看不见的手也不是万能的指挥者。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如1987年大崩盘时，索罗斯通过他的反射理论，已经预感到崩溃期的到来，只是时间早晚的问题。因为量子基金在20世纪80年代中期成长得太快，根据他的理论，这种极度繁荣的情况过后，必然会出现大衰败。

果不其然，索罗斯在1987年大崩盘时损失惨重。不过后来他却利用自己的反射性理论获得了相当丰厚的利润。

另外，在20世纪60年代末期，索罗斯注意到高科技公司掀起了收购热，大肆收购其他公司，从而使赢余上涨、股价上升。这种现象让很多投资人产生了某种“偏见”，他们更多看到的是股价上涨的表象，却未能深入了解股票成长的真正原因。

索罗斯运用他的反射理论，敏锐地觉察到这种通过收购而上涨的股票价格一定会因为投资人的“偏见”上升得更快。于是，他机大量买进该类股票。而根据反射性理论，高涨时期过后，情况一定会恶化。索罗斯又在稍后一段时间适时地将股票抛售了出去，这样，在股价下跌之时他已获取了高额利润。

索罗斯认为，反射的过程其实是自我强化循环的过程，行情运转的原动力是“由基本面所产生的潜在的趋势”和“以此为基础所产生的投资家的优势预期倾向”。它们产生递推性的作用并使趋势发展，使股票、货币或土地等市场出现如下一些特征：

(1)趋势线越长，投机性行动的累积效果对基本面的影响越大。

(2)预期倾向追随趋势，趋势线延长又使预期得以强化而变成信念。

(3)固定下来的趋势将最终走到一直能走到的地方。

自我强化的循环过程如下：

(1)虽然在大多数人的眼里还不明显，但趋势已经发生。

(2)由于存在发现趋势的投资者，自我强化程序得以运作。

(3)方向性的测试经多次重复后最终得以确认。

(4)对方向线的信赖感增强。

(5)对现实与认识之间的差异予以再思考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(6)发生高潮性的上涨或者下跌。

(7)对过度的强烈反省和相反方向的自我强化程序开始运作。

事实上，索罗斯的反射性理论并不能被所有人理解，他的得意之作《金融炼金术》自 1987 年出版以来销量一直不好，直到他成功狙击英镑之后，才成为畅销之作。索罗斯自己也承认自己的书中存在疏漏，比如：认识和现实的双向回馈并非存在于每个事件中，它只是一个特殊情况。所以索罗斯所揭示的反射性理论也只在某些时候才行得通。

索罗斯从来不用刻板的经济理论来左右自己的判断，而是更关注投资者预期所形成的人气对价格的影响，然后再对市场运行趋势进行跟踪，**发现过度反应的市场就加入市场并推进其发展，最后在转折时期进行合理的投机。**

枯荣相生理论 

金融市场有很多不确定的因素，所以盛衰过程也时有发生，索罗斯运能用枯荣相生理论，发现人们预期之外的发展趋势，并勇于在不稳定状态下下赌注，使自己在投机中进退自如。

索罗斯在反射理论的基础上创立了枯荣相生理论，将自己的理论及投资原则进一步明确化。

索罗斯认为，利用最具实用价值的反射性理论，可以发掘过度反应的市场，跟踪市场趋势，发现它由自我推进加强到最后走向衰败的过程，而其中的转折点就是投机者获得最大利益的好机会。

跟风者的行动具有一定的盲目性，但可以使市场自身的趋势加强。市场因素较为复杂，随波逐流于市场趋势的人越多，顺势的投机行为就会越频繁。一旦投资者被夸大的偏见所左右，二者之间再相互作用，就会使投资者陷入狂躁的迷乱之中。趋势越强，偏见偏离真相越远，此时市场也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就越脆弱，也最容易发生反转——突然由盛转衰。

索罗斯认为，一个典型的盛衰过程有如下几个阶段：

(1)初始阶段：这一时期，金融市场的未来发展趋势还没有完全确定，流行趋势和流行“偏见”彼此作用，互相补充。

(2)自我强化阶段：此时，趋势已经确定，大家纷纷跟风，于是这种确定后的趋势会被加强，并开始自我强化。随着盛行趋势和人们“偏见”的彼此促进，“偏见”对趋势的影响力日益加强。由此，“偏见”的作用力被越来越夸大，发展到一定程度时，市场的不平衡状态就产生了。

(3)考验阶段：“偏见”和实际情况的差距越来越大，由此，市场发展趋势和人们的“偏见”可能会受到外界各种各样的冲击，这一时期就是对趋势和“偏见”的检验。

(4)加速阶段：如果这些考验过后，趋势和“偏见”依然和开始一样存在，那就表明它们能经受住外界的冲击，从而加强了它的可信度。索罗斯称其是“无法动摇的”。

(5)高潮阶段：随着事态的发展，事实真相逐渐显现出来，认识和现实之间开始出现差距，裂缝也在拉大。此时，人们的“偏见”也越来越明显了。这段时间是真相大白时期，事态的发展基本达到了顶峰。

(6)衰落阶段：顶峰时期过后，就像镜像反射一般，由于自我强化的作用，必定会促成趋势的反转。事态开始走向与原来相反的方向，出现连续上涨或连续下跌的态势。

索罗斯指出：枯荣相生过程的走势并不是均匀对称的，刚开始的发展比较缓慢，后来才慢慢加速，达到顶峰状态后又开始走下坡路，最后是全

观念有缺陷的个体投资者使市场对他们的情绪起到推波助澜的作用，也就说投资者使自己陷入某种盲目的狂躁或类似于兽性的情绪之中，这就是羊群效应。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面崩溃。事实上，只有等到事实真相完全暴露出来时，人们才会惊异地发现：原来的发展趋势和“偏见”是多么错误。不过，要把握大起大落的发展进程还不算难，最难的是判定盛衰过程的出现。

对于这个问题，20 世纪 80 年代，电视节目主持人亚当·史密斯也曾问过索罗斯。索罗斯说，金融市场中荣枯相生的现象时有发生，因此，对于与环境密切联系的、周期较长的投资方向，投资者应该对其转折点的确认格外谨慎，一旦操作不当就会被一个自我推进的趋势所淹没。

由此看来，投资成功的关键在于认清市场开始对自身的发展势头产生推动力的一刻。一旦这个关键时刻得到确认，投资者就能分析这一次盛衰现象是刚刚开始还是已然在进行之中。这样，投资者也可以及时作好止损，调整自己的策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER THIRTEEN

‖ 第十三章

温故而知新

索罗斯的经典投机战役

抢占先机，做多马克和日元 

索罗斯通过对里根新政策的分析，确信美国经济将会呈现由盛而衰的序列。同时，他还预测到马克和日元即将升值，所以，他决定在投机战役中做一次大手笔：做多马克和日元。

20 世纪 80 年代，随着美国经济的发展，美元表现得越来越坚挺，美国的贸易逆差以惊人的速度上升，预算赤字也在逐年增加。索罗斯确信美国将逐渐走向萧条，一场经济风暴将危及美国经济。随着石油输出国组织的解体，原油价格开始下跌，这也给美元带来巨大的贬值压力。

同时，美国通货膨胀率开始下降，利率也将下降，美元将会贬值。索罗斯预测美国政府将采取措施支持美元贬值，而且，他还预测德国马克和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日元即将升值，于是，从 1985 年 9 月开始，索罗斯放空美元，做多马克和日元。他原本持有的马克和日元多达 7 亿美元，已超过了量子基金的全部价值。由于他坚信自己的投资决策是正确的，所以在先期遭受了一些损失的情况下，他又大胆增加了差不多 8 亿美元的多头头寸。

索罗斯之所以一直增加投入，是因为他认为浮动汇率的短期变化只发生在转折点上，他要趁其他投机者还没有意识到这一转折点之时，利用美元的下跌之势赚更多的钱。当然，索罗斯增加投入的前提是他深信不会再发生逆转。

果然，到了 1985 年 9 月 22 日，事情逐渐朝着索罗斯理想的方向发展。美国新任财长詹姆士·贝克和法国、西德、日本、英国的四位财政部部长在纽约的普拉扎宾馆开会，商讨美元贬值的问题。会后，五国财长签订了《普拉扎协议》，该协议提出通过“更紧密的合作”来“有序地对非美元货币进行估价”。这意味着中央银行必须低估美元价值，迫使美元贬值。

《普拉扎协议》公布后的第一天，美元被宣布从 239 日元降到 222.5 日元，即下降了 4.3%，这一天的美元贬值使索罗斯一夜之间赚了 4000 万美元。后来的几个星期，美元继续贬值。10 月底，美元已跌落 13%，1 美元兑换 205 日元。到了 1986 年 9 月，美元更是跌到 1 美元兑换 153 日元。索罗斯在这场大手笔的金融行动中前后总计赚了大约 1.5 亿美元。这也使得量子基金在华尔街名声大噪。

量子基金由 1984 年的 4.489 亿美元上升到 1985 年的 10.03 亿美元，资产增长 223.4%。索罗斯凭着他当年的惊人业绩，在《金融世界》华尔街地区收入最高的前 100 名人物排名上，位列第二位。1986 年量子基金又增长 42.1%，达到 15 亿美元，索罗斯个人的收入也达到了 2 亿美元。

> 想在金融市场上生存下去，有时必须急流勇退。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这场投机战役中，索罗斯无疑是胜利者，他的投资秘诀就是比其他人早一步发现可能发生的急剧变动，懂得适时放手，然后在另一片战场上运筹帷幄、先发制人。正如索罗斯所言，**世界经济史是一部基于假象和谎言的连续剧，要获得财富，就是认清其假象，投入其中，然后在假象被公认之前退出游戏。**

做空日元，遭遇“滑铁卢” 

人非圣贤，孰能无过。即使是索罗斯也不可能成为市场上永远的常胜将军，当他看好美元、做空日元的时候，出现大崩溃的却恰恰是美国华尔街。

经历了之前的做多马克和日元之后，索罗斯的公司资产惊人地攀升，他自己也表现出越来越强的自信心。然而好运不会永远垂青索罗斯，1987 年，索罗斯遭遇了他的“滑铁卢”。

索罗斯的枯荣相生理论认为，金融市场繁荣期过后必定有一个衰退期。他通过有关渠道得知，在日本证券市场上，许多日本公司，尤其是银行和保险公司，大量购买其他日本公司的股票。有些公司为了入市炒作股票，甚至通过发行债券的方式进行融资。日本股票在出售时市盈率已高达 48.5 倍，而投资者的狂热却依然不减。因此，索罗斯认为日本证券市场即将走向崩溃。

他比较看好美国证券市场，因为美国市场上的股票在出售时的市盈率仅为 19.7 倍，比日本低得多。索罗斯认为美国证券市场上的股票价格还处于合理的范围内，即使日本市场崩溃，美国市场也不会被过多波及。

于是，1987 年 9 月，索罗斯把几十亿美元的投资从东京转移到了华尔街。然而，令索罗斯始料未及的是，美国的华尔街首先出现了经济崩溃。1987 年 10 月 19 日，美国纽约道·琼斯平均指数狂跌，打破了历史纪录。在接下来的几个星期里，纽约股市一路下滑，而日本股市却相对稳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定。索罗斯决定抛售手中所持有的几个大的长期股票份额，其他的交易商捕捉到有关信息后，借机砸向被抛售的股票，使期货的现金折扣降了20%。

据当时的报载，索罗斯在这场华尔街大崩溃中损失了6.5亿～8亿美元。这场大崩溃使量子基金在两个星期里损失了32%的净资产，从原来的26亿美元变为18亿美元，索罗斯也成了这场灾难的最大失败者。

正是索罗斯对日本人和华尔街股市的错误判断，导致了他在这场没有硝烟的战争中败北。同时，这一次也使他真正认识到了全面分析的重要性。

市场是在不断的变化中进行运转的，过分地相信过去的经验，受限于投资经验给自己带来的投资方向和技巧，会让自己陷入危机之中。

犯错误不要紧，关键是要从失败的阴影中走出来，重新踏上征程。这正是索罗斯的成功和过人之处。在接下来的20世纪90年代的两次大危机中，索罗斯都将是关键人物。

狙击英镑，狂赚10亿美元 

索罗斯，这位投资天才，总是比别人更快地预见未来的发展趋势。1992年，他抢占先机，成功地卖空了英镑。这一成功运作，使得索罗斯一举成为世界著名的投机商。

> 人们认为我不会出错，这完全是一种误解。我坦率地说，对任何事情，我和其他人犯同样多的错误。不过我的超人之处在于我能认识到自己的错误，这便是成功的秘密。我的洞察力，关键在于认识到人思想内在的错误。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

英镑在近200年来一直是世界的主要货币，曾与英国海军一样，是英国力量的象征，在世界金融市场占据了极为重要的地位。作为保障市场稳定的重要机构，英格兰银行是英国金融体制的强大支柱，具有极为丰富的市场经验和强大的实力。从未有人胆敢对抗这一国家的金融体制，甚至想都未敢想过。

索罗斯却决定做一件前人所未做过的事，摇撼一下大不列颠这棵号称坚挺的大树，试一试它到底有多强大。

随着货币汇率机制的实施，西欧国家的联系日益紧密。其机制不是固定在黄金上，也不是稳定在美元上，而是相互之间的稳定。每一种货币在一个固定范围内浮动，如果超出这一范围，各成员国中央银行有义务进行干预。在这个固定范围内，成员国的货币可以相对于其他国家货币进行浮动，而核心的汇率则以德国马克为基准。

1992年2月7日，当《马斯特里赫特条约》签订时，欧洲一体化进程得到了加强。由欧洲联盟12个成员国签订的《马斯特里赫特条约》试图为渐进的、全面的一体化建立地区性货币和经济制度。

早在《马斯特里赫特条约》签订时，索罗斯就已预见未来的发展趋势，他认为，各国为了自身利益肯定会出现难以协调的矛盾，此时他就可以瞄准目标发起进攻了；而其他的追随者也势必闻风而动，加入这场投机活动中来，汇率就会摇摆不定，英国的经济就很容易土崩瓦解。

果然，在《马斯特里赫特条约》签订不到一年的时间里，一些欧洲国家便很难协调各自的经济政策。英国要想刺激本国经济发展，唯一可行的方法就是降低利率。但这将削弱英国货币，并迫使英国退出货币汇率机制。此时，英国求助于德国，却遭到了拒绝。

索罗斯在观望了一段时间之后，发现政府的干预并未产生好的预期。

大多数人都对市场失去信心的时候，就是进入市场的好时机。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这使得索罗斯更加坚信自己以前的判断，他决定在危机凸显时出击。

1992 年 9 月，投机者开始进攻欧洲汇率体系中那些疲软的货币，其中包括英镑、意大利里拉等。索罗斯及一些长期进行套汇经营的共同基金和跨国公司在市场上抛售疲软的欧洲货币，使得这些国家的中央银行不得不斥巨资来支持各自的货币价值。

英国政府计划从国际银行组织借入资金以阻止英镑继续贬值，但这犹如杯水车薪。在这场与英国政府的较量中，仅索罗斯一人就动用了 100 亿美元。

索罗斯在这场豪赌中抛售了 70 亿美元的英镑，购入 60 亿美元坚挺的货币——马克，考虑到一个国家货币的贬值（升值）通常会导致该国股市的上涨（下跌），索罗斯又购入价值 5 亿美元的英国股票，并卖出德国股票。

在索罗斯投机的身后，还有许多疯狂的投机者参与了这次行动，这就使得原本岌岌可危的英国国家银行——英格兰银行遭受惨败。

这场战争使英伦三岛无数人倾家荡产，却让索罗斯和他的量子基金共获得了 10 亿美元的利润。

索罗斯因此被《经济学家》杂志称为“打垮了英格兰银行的人”。

亚洲金融危机的“纵火犯” 

金融市场处处充满了风险，要想赢得高额利润，就必须勇于承受最大的风险。索罗斯正是凭着超人的投机勇气对东南亚展开了“扫荡”，成为亚洲金融危机的“纵火犯”。

1997 年对于整个亚洲来说，是灾难深重的一年。索罗斯用他的狙击手法，对泰国、马来西亚、菲律宾等众多东南亚国家发难，引发了一场“索罗斯飓风”。除了少数国家如中国和日本外，整个东南亚地区都遭受了巨大的经济损失。索罗斯究竟做了什么，凭借一己之力导致整个东南亚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地区动荡不安呢?

在20世纪90年代初期,当西方发达国家正处于经济衰退的时候,东南亚国家的经济却出现奇迹般的增长,前景一片灿烂。东南亚的经济发展模式在经济危机爆发前曾一度是各发展中国家纷纷仿效的楷模。这也导致了该地区各国对自己的经济形势非常乐观。为了加快经济增长的步伐,各国纷纷放宽金融管制,推行金融自由化,以求成为新的世界金融中心。但在经济繁荣的光环背后也隐藏了严重的问题,这些问题在索罗斯等金融家的操作下被完全暴露出来。

事实上,在金融危机爆发前,包括索罗斯在内的美国商业界就已经预感到以泰国为首的东南亚地区存在严重的问题。早在1996年,国际货币基金组织的经济学家莫里斯·戈尔茨坦就曾预言:在东南亚诸国,各国货币正经受着四面八方的冲击,有可能爆发金融危机,其中泰国将首当其冲。但戈尔茨坦的预言并未引起东南亚各国的重视,尤其是泰国,仍然陶醉于自己所创造的经济奇迹之中。

东南亚出现如此巨大的金融漏洞,自然逃不过老谋深算的索罗斯的眼睛。他一直在等待有利时机,希望能再打一场英格兰式的战役。

1993年,索罗斯和一些金融投资家们选择在马来西亚小试牛刀,对亚洲市场发动进攻。然而,马来西亚总理马哈蒂尔丝毫不买索罗斯的账,索罗斯在亚洲的初试锋芒中并没有取得理想的结果。索罗斯并没有气馁,而是等待时机成熟,继续进攻。

随着时间的推移,东南亚各国经济过热的迹象更加突出,各国中央银行采取不断提高银行利率的方法来降低通货膨胀率。但这种方法也提供了很多投机的机会,连银行业本身也在大肆借外币并炒作外币,加入投机

在市场的转折处取得成功。把握好量变到质变的临界点,正确判断市场的方向,然后坚持下去,赶在临界点到来之前采取果断行动。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者的行列，这就给索罗斯创造了新的机会。

其中，以泰国问题最为严重。因为当时泰国在东南亚各国金融市场的自由化程度最高，泰铢紧盯美元，资本进出自由。泰国经济的“泡沫”最多，泰国银行则将外国流入的大量美元贷款移入了房地产业，造成供求严重失衡，从而导致银行业大量的呆账、坏账，资产质量严重恶化。1997年上半年，泰国银行业的坏账据估计高达310亿～350亿美元。加上借款结构的不合理，泰国银行业更是雪上加霜。泰国银行业的海外借款已超过一万亿美元，其中95%属于短期借贷。

索罗斯正是看准了东南亚资本市场上的这一最薄弱的环节才决定首先大举袭击泰铢，进而扫荡整个东南亚地区的资本市场。

1997年3月，当泰国中央银行宣布国内9家财务公司和1家贷款公司存在资产质量不高以及流动资金不足问题时，索罗斯认为千载难逢的时机已经来临；他及其他套利基金经理开始大量抛售泰铢，泰国外汇市场立刻动荡不宁。泰铢一路下滑，5月份最低跌至1美元兑26.70铢。

泰国中央银行在紧急关头采取各种应急措施，如动用120亿美元外汇买入泰铢，提高隔夜拆借利率，限制本国银行的拆借行为，等等。

但是，只要索罗斯对他原有的理论抱有信心，坚持他的观点正确，他不仅不会平掉原来的头寸，甚至还会增加头寸。3亿美元的损失根本无法吓退索罗斯，他认为泰国即使使出浑身解数，也抵挡不了他的冲击。他志在必得，并全力进攻“建立在沙滩上的泰铢堡垒”。一时间，泰国金融市场岌岌可危，其震动波及整个东南亚金融市场。

1997年2月，索罗斯终于向东南亚诸国宣战了。“索罗斯飓风”很快就扫荡到印度尼西亚、菲律宾、缅甸、马来西亚等国家。印尼盾、菲律宾比索、缅元、马来西亚林吉特纷纷大幅贬值，导致工厂倒闭、银行破产、物价上涨等一片惨不忍睹的景象。这场扫荡东南亚的“索罗斯飓风”一举刮去了百亿美元之巨的财富，使这些国家几十年的经济增长化为灰烬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，索罗斯并不满足，他还把目光盯上了日本等东亚地区。金融风暴仍在继续。比如，韩国就厄运难逃。韩国在经历了三十多年的艰苦奋斗后，发展迅速，已跻身世界经济大国的行列。但是早在1996年末时，韩国的经济危机已初现端倪，韩国的一些银行公开承认，股票投资和业务贷款上面出现了失误，金融市场开始出现巨大的隐患。

此后，金融危机还迅速波及其他亚洲地区，甚至拉美、东欧等国家和地区的外汇、证券市场，巴西、波兰、希腊、新加坡、中国台湾也难以逃脱这场灾难，货币与证券价值纷纷下跌，这些国家和地区的领导人也不得不动用国库支持本国货币及证券市场。许多地方已到了“谈索色变”的地步。

索罗斯在金融市场上的出击使得许多发展中国家的债务和贸易逆差激增，破坏性极大，各国开始加强金融监管，时刻防范索罗斯，这也使索罗斯的行动有点困难了。

在东南亚战场上取得丰硕战果后，索罗斯那只看不见的手又开始悄悄地伸向刚回归中国的东方明珠——香港。这一次，索罗斯做了相当充分的准备，这在他以前领导的任何一次狙击战中都不曾有过。

当时索罗斯的助手试图劝阻他，甚至还提到了当年的朝鲜战争，在那场战役中，原本美国以为战争的胜利唾手可得，然而中国的悄然出兵扭转了战争的局面。但是索罗斯依然坚定地把目标确立在香港，他认为香港金融稳定的基础是联系汇率制，一旦香港的固定汇率制失守，人们将会对香港失去信心，进而毁掉香港的繁荣。

1997年7月21日，他开始发动新一轮的进攻。当日，美元兑港币3个月远期升水250点，港币3个月同业拆借利率从5.575%升至7.06%。香港金融管理局立即于次日精心策划了一场反击战。香港政府通过发行大笔政府债券，抬高港币利率，进而推动港币兑美元汇率大幅上扬。同时，香港金融管理局对两家涉嫌投机港币的银行提出了口头警告，使一些港币投机商战战兢兢，最后选择退出港币投机队伍。这无疑将削弱索罗斯的投机力量。

当港币又开始出现投机性抛售时，香港金融管理局又大幅提高短期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率，使银行间的隔夜贷款利率暴涨。一连串的反击，使索罗斯的香港征战未能讨到任何便宜。据说此举使索罗斯损失惨重。同时，1997 年 7 月 25 日，在上海举行的包括中国、澳大利亚、中国香港、日本和东盟国家在内的亚太 11 个国家和地区的中央银行会议发表声明：亚太地区经济发展良好，彼此要加强合作共同打击货币投机力量。这使索罗斯感到投机港币赚大钱的希望落空，只得悻悻而归。

索罗斯在东南亚掀起了这次惊天骇浪，或许会成为千夫所指的对象，但是不可否认的是，索罗斯淋漓尽致地展示了自己的投机智慧和对市场转势瞬间的把控能力，不得不让人钦佩和惊惧。

故伎重施，成为 2008 年金融危机大赢家

美国次贷风暴引发的金融危机席卷全球，但总有人能“不走寻常路”，凭借敏锐的嗅觉和坚强的意志逆市而行，笑傲江湖。

索罗斯，这个在“英镑狙击战”中一举成名的投资家、1994 年《华尔街日报》所称“全球金融界的坏孩子”、过去十年在慈善界与政界出入比在投资界出入更频繁的家伙，又回来了。

2007 年，索罗斯打了一个漂亮仗，通过做空次级抵押贷款类证券，净赚 29 亿美元，旗下基金在 2007 年的投资回报率更是高达 32%。

2008 年二季度，索罗斯基金管理公司大举增持雷曼兄弟 950 万股的股票，而此时雷曼兄弟已破产，其相关损失可能高达 3.8 亿美元。

或许正因如此，雷曼破产之后，索罗斯数度“炮轰”伯南克和保尔森，称“政策制定者放任市场并让其自我调节，是导致目前金融危机的主要原因”，等到美国财政部 7000 亿美元援助计划出台后，索罗斯更是再度出言相讥，对于美国购买不良资产的救援方式，索罗斯只送了两个字——“拙劣”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他提出了一系列的建议,这在调整之后的方案中体现颇多。此外,索罗斯还有个“预言家”的身份,他曾写过三本书:

在1987年出版的《金融炼金术》中,他写道,世界必须抛弃美元,建立新的国际货币体系,否则将面临“金融动荡、以邻为壑的政策,导致世界范围的大萧条甚至战争”;

在1998年出版的《全球资本主义的危机》中,他说,“全球资本主义体系正在瓦解”;

第三本书是2008年出版的《金融市场新范式:2008年信用危机及其含义》,他说,一个“超级大泡沫”已经膨胀了25年,马上就要爆炸。

前两次预言都没有实现。但这次,正如他自己说的:小男孩喊“狼来了”喊到第三次,狼就真的来了。2008年10月21日,《财经》记者在纽约第七大道索罗斯基金会的办公室,采访了这位投资界“大鳄”、慈善家兼社会活动家。谈到自己在书中推荐的“看空美元资产,看多中国、印度和海湾地区的股票和非美货币”投资策略,他非常坦诚,“哦,那是我的一个错误”,但是,“正因为我知道自己什么时候错了,所以我发财了”。

关于“谁是2008年金融危机中最大的赢家”这个问题,争议颇多,但是不可否认,索罗斯确实是其中的一位赢家。尽管索罗斯声称他已较少参与管理旗下基金,而主要致力于保持现有资金,但他的基金在2008年的回报率还是达到10%,仅次于2007年惊人的32%。要知道,2008年是对冲基金最为悲惨的一年,全球2/3的对冲基金都在赔钱,总亏损额达3500亿美元,但是索罗斯依然打赢了这场仗。

这一次他用的是和发家时同样的手法——卖空英镑。当2008年金融风暴来袭时,索罗斯这个“打垮了英格兰银行的人”故伎重施,再次猛攻英镑,并大赚一笔。

2008年的次贷危机,波及全球,影响深远。但是索罗斯依然可以保持冷静,在复杂的经济局势中,为自己争得一席之地,两次卖空英镑,赚取的利润都相当惊人。仿佛索罗斯是专为投机而生的,没有投机,或许索罗斯就会一事无成。正因为此,大家才对他的褒贬不一。

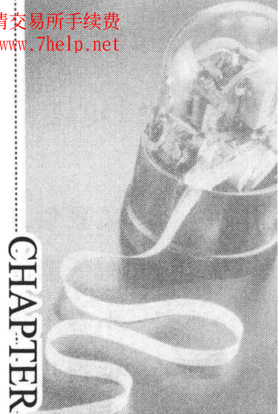
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯的投机行为表面上看来缺少道德,但是这也给发达国家的资本市场注入莫大的生机,起到了一定的能量释放的作用。

在非常时期,要想活下去,就要机智而且胆大,不要老想着"会不会被人揭穿秘密",也不要想自己会不会被处死,而是应该坦然地面对现实,在非常时期,谁聪明大胆,谁就能活下去。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



FOURTEEN

CHAPTER

第十四章

重要的是活下去

索罗斯的投机生存艺术

永远不会被打倒：坚强是索罗斯的标签



赢得起，输得起，才是真正的投资家。不能承受失败的投资者，就不能在市场上更好地生存。

像索罗斯这样一个成功的金融投资家，在金融战场上纵横驰骋几十年，动辄投资几亿、几十亿甚至上百亿美元，不大获全胜决不罢手，但是当失败来临、承受巨大压力时，他依然可以坚强面对，表现出了良好的心理素质。

20世纪80年代中期，股市的牛市使许多投资者获益高达几十亿美元。其中，收益最多的当属索罗斯。仅1985—1986年，索罗斯就为自己及海外投资集团累积了高达25亿美元的财富。表面上看来，股市一派繁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

荣景象，但索罗斯根据自己的理论，预言股市暴跌的局面迟早会来临。一向低调的他打破惯例，出现在《财富》杂志，宣称了自己的观点：股市情况不容乐观，特别是日本，但是日本股市暴跌，丝毫不会影响到美国，因此，他把几亿美元的资金从东京转移到华尔街。他乐观地表示，美国股市会用冷静、理智的方式，来纠正前段时间出现的偏差，但当时根本没有人同意他的观点。

1987 年 10 月中旬，星期一一开盘，纽约股市开始暴跌，下滑到创纪录的 508.32 点，索罗斯预言会暴跌的日本股市却没有明显变化，这完全出乎索罗斯的意料。

接着纽约股市又出现了低迷的市场，美国股票交易量急剧下降。冷静的索罗斯虽然心痛，但毫不犹豫地下令抛售股票份额，一天之内成交 5000 份合约，亏损 2 亿美元。索罗斯这次的跟头栽得不小，他是华尔街股市暴跌中最大的亏损者。

面对巨大的亏损，索罗斯坦言：

> “我犯了个大错误。因为我预料股市崩盘出现在日本，我为此做了准备，但实际上这种崩盘出现在华尔街而不是日本，因此，我错了。”

股市的这次挫败使索罗斯一年的收益化为乌有。当一名《时代》杂志的记者问及索罗斯如何看待这次挫折时，他说：“我很乐观。”这就是索罗斯认识到自己所经历的挫败后作出的经典回答，也是索罗斯给投资者面对挫败的最好建议。

其实，因错过投资机会而造成损失也会使索罗斯陷入极度的痛苦之

> 人对世界的不完整认识，决定了人一定会犯错、一定会遇到挫折。认识到这一点，你就会在行事中加倍小心，谨慎而行。即使一时受挫，也能坦然处之，并很快从阴影中走出来，制订新一轮的投资决策。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中,最典型的例子就是他对科技网络股泡沫的错误判断。

索罗斯曾经在20世纪90年代初作出“互联网泡沫将会破灭”的大胆预测,然而让索罗斯意想不到的是,1998年美国股市上,微软、英特尔、雅虎、亚马逊等“互联网概念股”不断飙升,其中龙头股微软、雅虎等更是创造了财富神话。而此时,量子基金站在了空方一边,失去了赚钱的大好机会,损失金额高达7亿美金。直到1999年,量子基金才开始大量投机网络股,这在一定程度上缓和了形势。但是好景不长,到2000年网络股泡沫破灭时,量子基金持续投机网络股,结果其全年净收益率为-15.5%。

先是踏空,继而追高,面对双重失误所造成的巨大损失,与其他投资家不同的是,索罗斯更心如止水,更能理智应对,也更能体现出一个投资者应该具有的坚强品格。他认为股票市场本身就是充满风险,也容易受到多种因素的影响,所以想对其准确预测也是相当困难的。索罗斯还认为,对于事物的认识缺陷是人类与生俱来的,所以,他始终能以坚强的毅力面对,永远不会被打倒。

这也是索罗斯在经历了1987年10月份的惨败之后,仍能使量子基金1987年的增长率达到14.1%、总额达到18亿美元的原因之一。

在股市的大潮中,沧海横流,方显英雄本色。正是因为索罗斯掌握了这种生存的艺术,心态平和,不求全责备,勇敢地迎接挑战,他才能在动荡的市场中保存实力,从而在恰当的时机扭转危局,成就辉煌。

不要被市场消灭:生存才是最重要的 

索罗斯认为,当面对巨大的投资机会时,大胆出击无可厚非,但不能孤注一掷,当风险来临时,投资者应先求得生存,而后追求财富。适时地选择止损,也不失为一种投机的智慧。

索罗斯认为,当投资者进行交易时,应该将自己的成本计算清楚,以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡量最终的收益与支付的比例。

在索罗斯看来，对于一个真正聪明的投资者而言，保本才是首先要考虑的问题。正是因为索罗斯对自己投人的成本了如指掌，且能灵活运用他独特的投资理论，他才得以在金融界叱咤风云。他曾经说道：

“在投资过程中，首先应该学会保本。因为只有拥有足够的本钱，你才能有卷土重来的机会。如果投入过度，即便对市场作出了正确的判断，依然会导致投资失败。在我所有的投资理论当中，存活是根本。”

所谓保本投资，就是指确保投人的本金不会随着市场的变化和利率的波动而遭受重大的损失，等到规定期限时，至少能够保证本金不受到威胁的投资方式。但是，投资者必须清醒地认识到，**保本并不是指投资者所投入的总资金，而是在最坏的情况下，投资者潜意识当中不希望亏损的资金数额，即亏损点的基本金额。**

因为所有的投资者手中既有的现金量是有限的，所以，投资者不但要首先确定亏损点的基本金额的大小，而且还要设定好获利后的抛售点和止损点。保本措施之所以能够保住本金是因为它将资产分为两个独立的部分，即保本资产和风险资产，这种方式能够同时达到保本和增值的目的。

索罗斯最初建立量子基金也是在为其他投资者服务的基础上，先保住了基本的生存，然后才获得巨大的利润。索罗斯曾经说过：“其实，投资基金便是让那些基金投资专家帮你赚钱，这样一来必然是需要投人大量资金的，这些钱最终都由投资者支付。当投资者缴纳费用的同时，这些资金便成为基金经理人、销售机构等其他当事人的收入来源。”投资者需要投入的费用分为直接费用和间接费用两部分，其中直接费用又包括确

无论选择哪种类型的投资项目，首先应该考虑的是本金的安全性。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认购买时所产生的费用、申请购买的费用以及赎回时的费用;而间接费用是指从基金净值当中所需要扣除掉的法律条文和基金契约当中的费用,大概包括管理费、托运费和运转费,等等。

索罗斯在管理量子基金的时候,就首先精确地计算出自己的投资公司所需要的资金。索罗斯的观点是,假如投资公司的实际经营状况并不是太好,则应该减少注入的资金,但不必收回资金。此外,投资者还应该对自己所拥有的资金和需要为其他投资者支付的费用有个全面准确的把握。

金融市场是一个优胜劣汰的战场,只有能适应它的人才能长久生存下去。在实际的投资当中,哪怕是一次小小的失误都有可能造成无法挽回的后果。索罗斯告诫投资者,只有保证了生存才有成功的希望,生存是所有事情的根本。所以当他手中拥有了上百亿美元的资产时,依然将保本生存放在第一位。

对于大多数投资者而言,保住了本金,就意味着有长久生存下去的希望。这和商人做生意的道理一样。几乎所有的投资者都是为了赚取高额的利润才决定入市的,但是,赚钱的前提是绝对不能让自己血本无归、难以为继。至少应该保存实力,为获取更多的财富积蓄力量。

但是,在实际的交易当中,大部分的投资者为了能够赚取高额的利润,宁愿在投资过程中铤而走险,这样就容易被贪婪心理控制,失去理智,冲动地买进、卖出。抱有这种心理的投资者往往会输得血本无归。

索罗斯提醒投资者,应该将保本生存作为首要考虑的因素,这才是在市场中赢得最大利润的长久之计。投资固然是为了获得利益,却不能把获利当做唯一的目标。所以,投资者应该具有风险防范意识,学会适当的放弃,以保证本金的安全,这样才能有卷土重来的机会。

具有百忍成金的超强耐心 

市场上真正存活下来的投资者,不仅要能在得意时享受战绩,更要能在失意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时耐心等待、静观其变，然后伺机行动，为下一次的投机行动做好准备。

索罗斯一直认为，如果坚持自己的投资标准，就会有找不到任何投资对象的时候，但他还是有无限等待的耐心。在这一点上，巴菲特显然和索罗斯有相同的认识，巴菲特说：

“一种近乎懒惰的沉稳一直是我们的投资风格的基石。”

索罗斯一直在探求市场的需求，了解到市场下一步要什么他就提前投资什么，接下来他要做的就是静观其变、等待事实的发生。

众所周知，索罗斯是一个投机家，不同于一般的投资家。索罗斯比投资家更进一步，他建立起一套解释人类行为的哲学，以此作为投资方案的根据。运用这套哲学，再加上直觉等玄妙因素，便会在市场中进退自如，进时“手起刀落”，让人战栗；退时静如止水，处变不惊。

索罗斯赚得狠，却不代表他是一个急功近利的人，刚好相反，他的哲学不容许他盲目行动。他的每一次行动，都需要经得起他独特的投资哲学的检验。索罗斯知道，投资市场精英云集，断不能掉以轻心，市场上诸多陷阱，必须小心防范，这就需要掌握忍耐之道；若是在机会未到前便贸然出手，便会露出破绽，输给市场。

市场自身的缺陷则不必理会。索罗斯在等待中如同一个旁观者，虽然他的哲学认为所有的人都会有主观情绪，但至少置身市场之外，可以把现实看得清楚一些，拉近观念和现实之间的距离。

只要市场未提供机会，索罗斯就会耐心地等待。索罗斯认为，投资交易是一个漫长而又充满等待的过程，货币的变动或利率的涨跌所造成的后果不可能马上显现出来，所以你必须具备足够的耐性去迎接时间的挑战。与其胡乱出手，不如按兵不动。他知道，只要有一次机会把握在他手中，就会为他和他的客户带来丰厚的利润。

除此之外，索罗斯还指出，投资交易变幻莫测，再精明的投资家也不可能只赢不输，因此，你还必须有足够的耐心去面对赔钱后的痛苦。在索

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗斯看来，时间的煎熬人们尚可以忍受，失败后的痛苦就不是每个人都能从容以对的。投资交易的失败不仅导致赔钱的损失，还会威胁到辛辛苦苦建立起来的名誉，那种尴尬和懊恼是可想而知的。

虽然索罗斯能够创造一夜之间赚10亿美元的“神话”，但他同样也会遭遇失败和挫折。1994年“情人节大屠杀”就是一个例子。

这一时期，美国政府一直鼓励日元坚挺，因为日元的上涨将会使日本的出口商品变得较贵，在世界市场上难以销售。当时，美国总统克林顿和日本首相细川护熙正在进行贸易谈判，以解决这场贸易争端。索罗斯预感争端的化解将导致日元贬值。

然而这一次，索罗斯的预感失灵了。他没有想到克林顿与细川护熙的谈判会在2月11日破裂，更没有想到谈判的破裂使得日元突然激涨。2月14日股市重新开市时，一直处于下跌趋势的日元迅速升值。纽约股市的日元收盘价是102.20兑换1美元，而就在三天前，日元的收盘价还是107.18兑换1美元，短短三天时间涨了近5%。

不管怎样，索罗斯还是非常吃惊，他说：

“日元涨了5%的同时我也亏损了5%。我不清楚是什么原因，是我们建立的投资，还是政府间的不同立场？”

这一仗，索罗斯赔掉6亿美元。而当时的情况其实更为糟糕：谣言四起，纷纷传言索罗斯的损失远远不止6亿美元，量子基金的员工也戏称这次失败为“情人节大屠杀”，给索罗斯的精神上带来很大的压力。

尽管损失惨重，索罗斯依然从容，表现出惊人的承受力和超人的耐性。索罗斯深知，懊丧和悲观无济于事，当务之急就是马上采取行动，将谣言扼杀在摇篮里。他找来自己的得力主将斯坦利·德拉肯米勒，让他

一位真正优秀的投资者，不在于他是否是市场中的大赢家，而在于他是否有勇气从每一次的失败中站起来，并且变得更加强大。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在新闻发布会上明确指出此次的损失是6亿美元,一分不多一分也不少。德拉肯米勒还说:

“量子基金损失的主要原因是判断失误,错误地认为日元对美元的汇率会下跌。他们建立的日元空头投资是80亿美元,比传言中声称的250亿美元小得多。”

此外,德拉肯米勒还声明:

“6亿美元只是索罗斯全部资产的5%,他还有95%的资产可继续维持量子基金的运转。”

事实证明,索罗斯的这一做法获得了空前的成功。虽然6亿美元的损失给索罗斯的基金管理带来很大的影响,但丝毫没有影响他在人们心目中“点石成金”的魔术师形象。这一次,索罗斯就是用自己的智慧和耐力渡过了难关。

正应了索罗斯所说的:

“要想获得成功,你需要有足够的耐心,你需要从容面对沉闷与痛苦。”

骆驼在沙漠中前行需要耐力,豹子在山林中奔跑也需要耐力。同样的,投资者若要在市场中获取最大利润,更需要耐力。具备了超然物外的耐心,投资者也便有了投机生存的制胜法宝。

时常保持高度的敏感性 

物竞天择,适者生存,投机市场尤其如此。索罗斯除了具备生存的本领外,更是做到了处处留心,时时警惕。

索罗斯被人们称为投资市场上的“巨鳄”。虽然他喜欢冒险,但对自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己的投资他决不会抱有任何游戏的心态。相反，索罗斯对市场上细微的变化总是保持高度的警觉性，并且全身心投入投资战场中。索罗斯曾经这样描述自己的投资：

> "在投资的过程中，我会把自己的每一根神经都调动起来，来为我谋取更多的利益。"

索罗斯在投资中始终牢记着这一点：市场是有风险的，即使看起来非常平静，底下也往往是暗潮汹涌。

金融投资市场永远充满变数，要想在风险来临之前规避风险，就要时时关注市场上投资信息的变化。

很多投资者往往在市场跌宕起伏时特别小心，并及时调整自己的投资策略，但是，当市场处于平稳状态时，他们就会失去警觉性，以至于在机会或者风险出现时，丧失感知能力；还有一些投资者在初涉投资市场时，警觉性很高，对一些市场变化的判断很准确，但是久而久之，他们就失去敏感性，盲目跟风或坐等收益，等灾难来临时，才后悔不已。

索罗斯不会因为市场平静而变得麻木。

1993 年 4 月，索罗斯在一个矿业公司投资了 4 亿美元，他的这一举动让很多人吃惊。之后，他所掌控的量子基金以每盎司 345 美元的价格购入了价值 250 多万美元的黄金，这更让人们叹为观止。可是当他的这一投机踪迹被股票投资商们发现后，黄金价格仍然不断增长，每盎司高达 350 美元，和刚买进时相比上涨了 5 美元。这个价格是 1992 年以来最高的，并且在短期内没有要下跌的迹象。

这次在黄金市场的投机让索罗斯赚足了资本。他见好就收，在实现自己的预期后，悄然抽身离去，以每盎司 385 美元到 395 美元的价格出售

> 如果你放松了警觉性，就可能错过一次赢利机会，所以，让每一根神经都不要空闲。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了他所持的全部黄金。这一消息被媒体披露，1993 年 8 月 15 日，伦敦的《星期六时报》对此作了专题报道。而那些投资者正打算像索罗斯一样抛售手中的黄金时，已经晚了一步——黄金价格开始急剧下跌。

由此看来，索罗斯能成功地规避这次风险所带来的损失，就源于他拥有不同于凡人的警觉性。比如在与高层次的人谈话时，他很留意其中的弦外之音，努力了解他们的决策和对金融市场的看法。

正是索罗斯的这种警惕性让他减少了很多投机的风险，他总是能比别人更清楚地看到市场的发展趋势。在索罗斯的座右铭中，"保持高超的警惕性"是其中最重要的一条。他的这些思想也给我们带来了一笔不可多得的财富。

承认自己的错误，并积极改正

任何一位大师级的投资者都是在失败与挫折的磨炼下成长起来的，索罗斯也不例外，他总是能承认错误并积极改正，从而能在投机行动中及时采取补救措施，减少损失。

失败和挫折是投资者一块很好的炼金石。索罗斯说：

"承认错误是件值得骄傲的事。"

很多投资者认为在投资中犯错误是一件很耻辱的事，尤其是那些成功的投资家，他们一直把自己标榜为投资界的预言专家，以为自己无所不能、坚不可摧；当他们出现失误后，就会想方设法遮遮掩掩，生怕被别人发现。

索罗斯认为他们的做法非常愚蠢。

索罗斯认为，在投资市场上失败是在所难免的，与其隐藏自己的失误，还不如勇敢地面对它，并设法从中吸取教训、及时分析和改正，从而转换自己的投资路线，甚至放弃继续投资。

从踏入股市的那一刻起，索罗斯就已经很清楚地认识到金融市场的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复杂性和两面性——理性与非理性、利益与风险、收益与亏损，所以，他在每次投资前都会为自己的投机设定一个止损点。

当然，很多的投资者也和索罗斯一样，一开始就做好了亏损的准备，但很少有人严格执行自己的止损计划，以致最后还是惨遭亏损。而索罗斯却和他们大不相同，尽管市场风云变幻，他都一定严格按照计划行事，决不会以任何理由来改变自己的计划。

索罗斯认为，当市场发展的方向与自己的判断背道而驰并且超出自身承受范围的时候，要勇于向市场"投降"，承认自己的错误，并及时收手，投入寻找下一个投资目标的工作中去。

可以这样理解：假如你以 7 元一股的价格买进了一支自己看好的股票，但股价却不如人愿，开始下跌。如果你设的止损点是 5 元，那么你此时可以继续持有，等待股价回暖；一旦股价跌至 5 元，那么你就必须及时平仓出售，把损失尽可能固定在自己能够承担的范围之内。

索罗斯一再强调，要正视自己的错误，不可刻意躲避。金融市场的本质就是博弈。在亚洲金融风暴来袭时，索罗斯与香港政府就展开了激烈的博弈。在香港回归前夕，索罗斯盯上了香港的金融市场，于是对香港金融市场发起了猛攻，可是香港政府却制定了周密的经济计划，力挽狂澜，无论索罗斯采取怎样的进攻，香港政府都能从容应对，这让索罗斯的狙击计划大受挫折。短短两个月，索罗斯就损失了 1.2 亿美元。索罗斯见势不妙，意识到了自己的决策失误，想尽一切办法来扭转颓势，可是于事无补。很快索罗斯损失就达 1.5 亿美元，而这正是索罗斯所设立的止损点，于是，他毫不犹豫地退出了香港金融市场。

显然，在这一役中，索罗斯及早地认识到了自己投机中的错误，尽快

> 我的超人之处就在于我能认识到自己的错误，这便是我成功的秘密。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抽回资金,才最终化险为夷,把损失减到了最小化。

索罗斯认为,在他的成功之道中,“认识自己的错误”是相当重要的一项。对于自己的错误,他也始终能保持高度的警觉,并且在任何时候,都能及时纠正。所以,投资者生存的艺术就是要正确看待错误,知道错误随时纠正,不必有任何羞耻感。真正应该羞耻的是犯了错误而不知悔改的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER FIFTEEN

第十五章

巧和险

索罗斯投机操作的核心

勇于火中取栗，但要戴防火手套 

股市中的风险无处不在，既可以让人一夜暴富，也可以使人倾家荡产。作为投资者，索罗斯既敢于投机，又懂得巧用投机杠杆来自保，这便是他投机操作制胜的关键。

索罗斯认为，投资者最容易犯的错误不是大胆鲁莽，而是因缺乏信心而过于小心谨慎，从而与大赚一笔的机会擦肩而过。当机遇降临的时候，很多投资者其实已经准确地分析了股市，并且很看好，但他们还是思前想后，不敢放开手脚进行投资。

俗话说，“一朝被蛇咬，十年怕井绳”，很多的投资者是因为过去的一次失足造成心理上的负担。索罗斯的优异之处在于他不会沉溺在过去的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失败中，只要对某一项投资有把握，他就会在第一时间买进，并重仓持有。

索罗斯曾经说过：

> “股市是非常刺激的，你要想获得更大的赢利，就要冒更大的风险，敢于冒险也是投资者应该具备的素质。”研究他的投资纪录可使我们对他大胆的投资风格有更深刻的了解。只要他看准了某个投资，就敢把量子基金80%甚至更大比例的资金压到这项投资上。这种投资魄力和胆识在华尔街的大师们中也是难得一见的。在那些短期投机者的行列中，他也是个旗帜性人物。

索罗斯喜欢冒险，喜欢刺激，喜欢在挑战自我的过程中实现自身价值，而股市中的很多投机机会便是在这些风险中显现的。他认为，**消极被动地追随股市比积极应对的风险更大**，所以，他总是在市场发展趋势形成之前，甚至在股市低迷期还未过去时，就把资金注入市场。

索罗斯认为，这个时期价格还没有达到一定的高度，所以可以以较低的价格买进，其发展空间会更大，自己的投资回报率也就更大，这个时期的风险其实是最低的；如果等到股市中的突变明显显现、股市的发展趋势也已经形成，再去投资，其价格一定会升高，表面上看来这个时期的风险比较低，但实际上获利的空间也在无形中缩小。股市的发展趋势越明显，股价离制高点也越近，所要承担的风险也就越大，相应的，股价下跌的概率也会越大。

由于索罗斯敢于冒险，于是便有了“杠杆王”、“经典冒险家”等称号。

索罗斯不是圣人，所以他的假设也会有错误的时候，这必定会使其遭受损失。一旦市场证明他的假设条件不成立的时候，他会用自己独特的退出法则，及时止损，把投资损失降到最低。

> 对或错都没有关系，重要的是你要清楚，正确的时候你收获了多少，在错误的时候又损失了多少。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯一直认为,不管在一次投资中投入了多少时间、精力和金钱,必须事先制定好退出策略,并严格遵守其标准;否则,一切努力都将化为乌有。他告诉投资者要注重培养自己敏锐的洞察力和市场分析力,更要在细微处求生存、求机遇。

索罗斯一直强调的"保住资本和本垒打"即"甩掉损失,让利润不断增长",就是教育投资者在什么情况下应该继续持有头寸,在什么情况下应该抛出头寸,从而获得最大利润或避免损失。

索罗斯通常都会在他的假设变成现实以后或被证明假设不成立时退出。

例如他在 1992 年狙击英镑时,其前提假设是英镑会不断贬值,直到最后无法维持其与马克的汇率关系而退出欧洲联合汇率机制,事态的发展果然符合索罗斯的预测。

英国萧条的经济令英镑不断贬值,也使放空英镑的索罗斯不断获利,但是他并不满足,因为对于这一战,他早已胜券在握,于是他继续增加投入,争取更多的利润。

直到英镑最后被踢出欧洲汇率机制,假设条件完全成为现实,索罗斯感到几乎无利可图的时候,他才从容地退出这场战役,并从中获得了 10 多亿美元。

独立思考,巧妙应变

当市场出现动荡或者狂热时,投资者应该保持冷静的头脑。索罗斯就具有这种独立思考的特质,因而能始终保持理性,不被市场迷惑。

索罗斯一次次投资运作的成功,实在是叫人震惊,并且他也成为众多投资者敬仰和追逐的偶像,最重要的原因是他能有自己独立的见解、能积极应变,不人云亦云、邯郸学步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于索罗斯而言，金融市场是个非理性的运作机制，不能听之信之，否则，充其量只能得到一点微薄小利，如果运气不佳，还可能被套牢、遭受更大的损失。

索罗斯认为，基金公司的管理人要想让自己的事业风生水起，就必须具有独立思考的能力，形成自己的见解，这样才能先别人一步发现商机、大赚一笔，而在别人遭遇风险的时候，自己也能够化险为夷。

其实索罗斯早在小金融公司做事的时候就能够依靠自己的判断，确立投资目标，并且他还一直以此为傲。无论是炒股票，还是买期货、证券、债券，他都能得手；不论是股市暴涨还是惨跌，他都能赚到钱。最重要的原因之一是他有与众多炒家不同的炒作思维和行动。

大部分投资者觉得专家的分析有含金量、有影响，会给自己带来收益。然而索罗斯一向看不上这些所谓的专家，他认为华尔街地区的股市分析家们以及各大银行机构的工作人员都只不过是一些公司的宣传者，从他们身上学到实战性的东西是不可能的。

索罗斯认为，自己获取信息，进行分析，然后作出判断，才是投资的基础、行动的依据。所以索罗斯的投资公司在买进股票或证券的时候尽量避免与所持股票较多、规模较大的投资公司或银行信托部门保持业务上的联系，只有两种情况除外：

一是向他们抛售股票或证券，二是利用这些公司的错误决策赚得利润。

例如，投资公司听说市场上有一家著名房地产公司的股票行情不错，就打算抢购这些股票，而索罗斯认为这不过是有人故意制造谣言和假象，他确信这只股票价格不会上涨，于是他就趁机将手上持有的这家房地产

> 我们是从一个假设前提入手的，即股市通常是不可信赖的，因此，如果在华尔街，你跟着别人赶时髦，那么你的股票注定是十分惨淡的。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的股票全部卖掉，以此引起众多投资机购的争夺战，并且索罗斯在叫价的基础上又进一步抬高价位，最终成交。不久，这家地产公司的股票价格迅速下跌，索罗斯因此而获得一笔利润，而那些之前购买了这只股票的公司则损失惨重。

这样的例子简直不胜枚举。

比如有一次，许多金融界的人士预言纽约城市公司面临破产的结局。人们听到这一预言后，还没有完全了解事实的真相，就不假思索地疯狂抛售这家公司的有价证券。

但索罗斯没有跟着他们走，而是保持冷静，进行了认真的调查。他发现这家公司只是处于瓶颈期，还不至于破产，所以，就在人们抛出股票的时候，他却以极低的价位大量地买进了这些股票。

后来，这家公司慢慢从困境中走了出来，股票价格也迅速上涨。那些原先抛出股票的投资者们纷纷后悔自己盲目听信经济家的预测，又赶紧购买这家公司的股票，而此时的索罗斯却趁机将股票售出。这一买一卖使他获利颇丰。

我们不难看出，独立思考、深入分析、准确判断、巧妙应变是索罗斯追求的风格。索罗斯的贴身助手罗伯特·米勒说：

> “索罗斯的独特之处在于：在一种股票流行之前，他能够透过乌云的笼罩看到希望……他很清楚为什么要买或为什么不买。索罗斯的另一长处在于：当他发现自己处境不利时，他能走出困境。”

正是由于长期遵循着这样独特的投资风格，在“险”的股市中有自己巧的一面，才使他不被他人左右，坚定不移地走自己的路。

因此，在任何情况下，投资者都必须了解索罗斯投机操作的深刻内涵，意识到认知和实际之间的巨大差距，独立思考，在投资中巧妙应变，规避投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学会投资转换，学会进退自如



发现自己状态不佳时，索罗斯首先采取的行动是以退为进，而不是铤而走险。

索罗斯在投资中获得成功的最大秘诀是其良好的心理素质。当其他投资者随波逐流的时候，索罗斯总是能察觉出一些问题，然后不动声色、心平气和地去对待自己的每一项投资。索罗斯说：

> “如果你的投资运行良好，那么跟着感觉走，并且把你的所有财产都投入进去。”

而当决策失误时，他又能及时把损失降到最小。在市场的投资风向中不断转换、进退自如，正是索罗斯投机成功的一大关键。

2007 年下半年，美国次贷危机全面爆发，进而引发全球性金融危机。在这次危机中，几乎没有哪个国家能够独善其身。对于未来的市场，许多经理人都持悲观的态度，并且预测市场将出现更大的波动。

2008 年，恐慌性和被动性抛盘在全球金融市场到处可见，10 月底更是达到了顶峰。许多市场动荡不定，在跌跌撞撞中几近失控。在俄罗斯，仅在 10 月份的两个星期之内，RTS 指数就下跌了 35%。

这种状况给了索罗斯很大的机会，因为他一向擅长在经济危机中逆市赚钱。金融杂志《Alpha》在 2009 年 3 月公布年度赚钱最多的对冲基金经理排名榜中，索罗斯赚到 11 亿美元，位居排名榜第 4 位。

索罗斯给投资者的忠告是：要以开放的眼光来看待世界，要不停地探索、尝试。在投资领域中，他一向都是领跑者，即使在他事业的初期，他也能不断地突破自己。

1965 年，索罗斯为安贺·布莱施罗德公司建立了一个共同基金的股票账户，此后，他又开始设立第二个基金——双鹰基金。这是一种与第一老鹰基金不同的投资方式，即采用了在当时来说还显得非常陌生的避险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金(亦称“对冲基金”、“套利基金”)的方式。

避险基金可以同时做空与做多,这样能够避免整个产业总体因素造成的风险,同时可以从逆势表现优异的特定公司中获利;而同时拥有多空仓位,可以提高报酬率,并降低市场风险。

这一类型的基金在20世纪60年代中期还相当少见,控制的资产估计不到20亿美元,但是索罗斯十分看好。因为它的形式是私人合伙结构,可以不受政府的限制和监督,因而其基金经理人拥有较大的弹性。

双鹰基金在1973年资本额约为1200万美元。1979年索罗斯将公司更名为“量子公司”,基金也随之更名为“量子基金”。他超脱股票的领域,投资商品、外汇、债券和其他资产,并大量运用金融衍生产品和杠杆融资,从事全方位的国际性金融操作。

到1997年年末,量子基金已增值为资产总值近60亿美元的巨型基金。

索罗斯为自己创造了更好的投资利器,它使索罗斯的投资方法和策略都更为多元化,为其创造利润提供了更大的空间,且规避了更多的风险。此后量子基金便以量子级的增长方式引起了全世界的瞩目。

量子基金在发展的三十多年历史中,平均年回报率高达30%以上,是业内公认的业绩最好的基金之一。

然而,从1998年开始,索罗斯由于判断失误,连续遭遇巨大亏损,最终他决定缩小基金规模,关闭旗下的“量子基金”和“配额基金”,新成立“量子捐助基金”,并宣称新基金将改变投资策略,将从事风险低,并且回报也相对较低的套利交易。无疑,这对于一向喜欢高风险、高回报的索罗斯来说,是一次以退为进的战略措施。

> 我的特别之处就是我没有特别的投资风格,更准确地说,我在不断地改变自己的风格来适应不同的条件。我不是根据现有的规律出牌,而是在游戏规则中寻求改变。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2000年结束量子基金后，索罗斯在一个新闻发布会上表示：

“我不打算再创什么纪录了。”

这似乎标志着索罗斯事业上一个时代的结束。但是一名长期关注索罗斯的分析家表示：“他有时会说自己已经70岁了，不想再赌博了，但是这并不是真的，他在赚钱方面和以前一样努力。”

事实上，索罗斯一直没有远离金融市场。作为一名世界级的投资大师，在次贷危机引起的金融风暴中，索罗斯的量子捐赠基金2008年的投资收益率为8%。索罗斯用事实向世界证明，他已经从失败中走出来，还在续写着自己的神话。

索罗斯之所以可以如此迅速地东山再起，主要是因为他在复杂的投资局面面前，能确定自己的投资方向，从而在恰当的时机获利。

索罗斯认为：当一个人试图去探求他本人所在的环境时，他的所知并不能算是认识。这就要求投资者必须学会高屋建瓴，从投资的迷雾中挣脱出来，从宏观的视角来看待问题。

具体到我国的资本市场，投资者在经济下降增速或是股市处于低迷状态时，可以适当地提高债务和基金的投资比重，并及时购买新的基金；如果经济开始增温，股市回暖，则应当加重偏股型的比重。同时，一些面市的老基金，也应当引起投资者的注意，因为此时老基金已经完成了建仓，建仓成本就会相对较低。

善战但绝不恋战 

索罗斯在每一次投机操作中获利时，都会觉得酣畅淋漓，但风险也是不可避免的，然而他总是能巧妙地转身，当下一个投机机会降临时，卷土重来。

索罗斯是一个精力旺盛的人，对于投资他永远乐此不疲，在他看来投资是件很有趣味的事，因此他对每次投资冒险时的刺激都津津乐道。索

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗斯虽善战但不恋战，他能掌握退出市场的恰当时机，哪怕当时损失惨重而变得狼狈不堪，哪怕是犯下“最高点买进，最低点卖出”的低级错误而遭受众人的嘲笑，他也不会硬着头皮撑下去。

在索罗斯看来，与巨额的利润相比，存活最重要，只有存活下来，才是赚取更多利润的根本，正如他在《金融炼金术》一书的导论中所说的，“如果我必须就我的实务技巧作个总评，我会选择两个字——存活”。他相信，即便暂时失败了，也可以养精蓄锐，从头再来。

1981 年，索罗斯经历了一次惨痛的投机经历。他相信购买国家公债会有较高的利润回报，于是，没有听别人的意见，在这年的夏天他用基金会的自有资金，和一部分贷款资金购买了国家公债。他预计较高的贷款利息将会暴跌，因此，公债必然会升值。但是，出人意料的是，竟然出现了负值利率差效应，这使他遭受了总值 8000 万美元的损失。

面对如此严重的损失，索罗斯很坦诚地承认了自己的错误，并且相信自己可以从失败中走出来。他喜欢说的一句话是：

> “如果你没做好，第一个动作就是收手，不要想翻本。重新开始时，则从小做起。”

这也许就是索罗斯与一般“赌徒”的不同之处。

1987 年，当股市出现崩盘时，索罗斯猜错了崩盘的排序，他判断会从日本开始，然后才是美国股市，于是他在美国做多，在日本放空。但是由于的投资信息出现了错误，导致他放空的日本市场持续走高，而在美国的仓位不断下跌，他的这次投机操作，使基金的生存受到威胁。面对崩盘，索罗斯表现得很镇定，他并没有一味坚持自己的判断，而是立刻纠正自己的错误，抽离市场。

当媒体问及索罗斯失败的感受时，他淡淡地说：

> “我觉得很有趣。”

他的朋友在谈到索罗斯的这种做法时说：

> “索罗斯认赔的态度比我见过的任何人都好，他可能认为市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没照他的想法演变，但既然出了错，经他理解后，他会很坦率地说：‘我错了’，然后就大步离去，不再流连了，因为他知道留着坏投资只会慢慢把自己吞噬掉。”

这次投资不但使索罗斯付出了惨重的代价，还使得他遭受了巨大的舆论压力。当时的《巴隆周刊》刊出一篇很长的文章，说索罗斯一定是白痴，怎么会在底部清仓？

面对这样的舆论攻击，索罗斯始终保持着勇于认赔的勇气。他的助手德鲁肯米勒说：

“因为他坚信他能够弥补这些损失，他知道所需要做的就是保持实力。虽然这样看起来很傻，他却不愿意坐以待毙，危害基金。”

试想，倘若在战场上索罗斯恋恋不舍，他就有可能赔个精光，或许就永无翻身之日。所以说，在投资中的退出策略是很重要的，但是真正能运用到投机操作的中的投资者可能寥寥无几。当他们面对利益的诱惑时，可能舍不得就此放手，期盼再捞一笔；面对投资的失败，则不愿脱身，没有及时的退出计划，而是希望时来运转，最终可能还会弄得倾家荡产。

进攻迅速而狠辣 

几乎每一个投机者都可以在市场上获利，关键要看他们有没有采取果决的行动。

在风云变幻的国际金融投机市场上翻云覆雨，索罗斯不同于常人的

如果你没有做好承受痛苦的准备，那就离开吧，别指望会成为常胜将军，要想成功，必须冷酷。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一点就是有即刻行动的决断能力，他的狠劲简直无人能出其右。但是他这样的狠，不是孤注一掷，而是命中要害的狠劲。不是如何循序渐进地一边保住既有利益一边赚取微利，而是像一个上瘾的赌徒一样，毫不犹豫地押下大注。所以，即使他收取的管理费高昂，依然门庭若市。

1985 年，美国总统里根成功连任。里根的牛仔硬朗作风奠定了强势政府，不过也给美国经济带来了严重的问题。当时的西联公司陷入困顿之中，虽然他们想方设法在资产负债表中作手脚，但这些可瞒不过索罗斯及他的副手们，他们知道西联公司的实质价值要比表面低得多。因此，索罗斯立即大手沽空西联的股票，后来股价见底，索罗斯迅速在这一战上赚了数百万美元。

同样是在 1985 年，美金的汇价高企，导致美国产品在国际市场上竞争力不足，而且贸易赤字也相当惊人。大量进口货品，尤其是以价廉物美著称的日本货霸占美国市场。这就使美国人感到东方的横祸出现了，美国国内也不断发出向日本学习的呼声。这时，急躁的投资者们赶紧销售手中的股票；可索罗斯却反其道而行，积极低价买入大量股票，当时业绩并不理想的 ABC 电视频道，也成为索罗斯的“囊中之物”。

等到量子基金已经持 ABC 电视频道 60 万股时，好势头出现。大都会公司有意收购 ABC 电视频道，于是与量子基金洽谈，最后以每股 118 美元的高价成交。这一仗，量子基金轻轻松松就赚得 1800 万美元利润。

然而，在这个年度内，最精彩的一幕莫过于 9 月份在马克和日元上的投资。里根总统强调美元的高币值政策，同时也提出了很多充分的理由。但他和他的幕僚骗得了别人，却逃不过索罗斯的法眼，他才不相信总统的美丽谎言呢。他确信美元高汇价将最终导致美国经济衰退甚至萧条，同

当有机会获利时，千万不要畏缩不前，当你对一笔交易有把握时，要给对方致命一击，即做对还不够，要尽可能多地获取。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时美元有更充分的理由暴跌。

索罗斯在这个战场上真是狠狠地赚了一大笔。他趁着美元的强劲汇价，大举购入马克和日元，前后共动用了超过 7 亿美元。这已经大大超过了当时量子基金的全部价值，但他依然加大投入，直到动用了 8 亿美元。

果不其然，9 月 23 日，五国财长在美国开会之后第二天，美元汇价便暴跌。由于各国中央银行的干预，美元兑日元的汇价从 239 日元跌到 222.5 日元，兑马克的汇价亦下跌。这一晚过后，索罗斯和他的量子基金共赚得 4000 万美元。

可以说，迅速决策、即刻行动，确有风险存在，但这也是索罗斯在一次次战役中制胜的法宝，不但可以帮助他在出现投资机会的时候获得巨额利润，也可以使他在遭遇挫折时将损失降到最低。这也正是索罗斯从事金融投机将近半个世纪、站在风口浪尖，却始终能乘风破浪的关键所在。

利用关系网获取投资信息 

在投机活动中，不是孤军奋战、单打独斗就可以取得成功的，还需要强大的人脉关系。

作为“经济晴雨表”，金融市场对信息的敏感度远远超过其他市场，因此，任何一条重要消息都可能造成金融界的震荡；而“先得信息者称王”更是金融领域一条颠扑不破的真理。

索罗斯当然明白这一道理，而且他也知道，抢先别人一步获得市场信息，绝非易事，所以，他不但从大量的报纸杂志上获取信息，以期得到被其他人忽略掉的可利用的信息，还一直致力于打造高端的人际关系网，从和他们的交往中得知别人还未发现的、有价值的信息。

当索罗斯站在投机界制高点的时候，许多投资者就开始研究他的投资技巧。在研究的过程中，人们发现索罗斯有个非常突出的特点，就是广交朋友、善用关系网。而且大家也一致认为这是他能够在金融市场大获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功的关键原因——索罗斯在一个具有强烈的排他性的俱乐部中占有一席之地。这个俱乐部成员最多不超过 2000 人，他们都是来自世界各国的重要人物，其中包括国家总理、财政部长、中央银行行长等。

这张得天独厚的人际关系网使索罗斯在投机事业上如有神助。

在这个以国家政治领袖为主要成员的俱乐部里，索罗斯是少数的几个经济领域人物之一。他不是选民领袖，也无法左右世界上任何一个国家的政局，但他对经济的判断几乎可以影响全球。许多政治人物都想要结识索罗斯，听听他对世界经济的分析。

在索罗斯看来，与这些人的交往对自己益处极大，这使他可以直接了解到各个国家的领袖对一些重大事件的看法，了解他们将要作出什么样的决策，甚至该国在经济领域中可能会有的改变。而这些重要的信息，其他人只能从新闻报道上获得，一方面信息的实效性较差，另一方面，通过几层筛选后的信息准确度也较低。

在普通投资者的眼里，索罗斯有眼观六路、耳听八方的本领，即便是相对于那些著名的投资专家，索罗斯也具有非常明显的优势。他能够轻而易举地接触到许多国家领导人，他可以和某国中央银行行长同场打球，他可以和某国财政部长一起进餐，或者礼节性地拜访某国家总理。

在与这些国家重要人物的直接接触中，索罗斯总是能够从他们那里得来重要的信息。这样的交往，也可以让他很容易对其他国家的经济施加影响。

比如说，在 20 世纪 80 年代初，索罗斯就被邀请到英格兰银行，与许多重要人物共同讨论如何通过紧缩银根的办法来重振金融市场。许多人也猜测索罗斯之所以受邀是因为在 1980 年他一口气买了 10 亿美元的英

一个由消息灵通人士或重要人物组成的关系网是获取投机信息的特殊的、重要的渠道。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国债券，并从中赚了1亿美元。此举使他博得了英国的政治领袖和金融家们的欣赏，并且他们也非常看重索罗斯的经济分析能力。

再如1993年11月，著名作家迈克·路易斯在对索罗斯的开放式基金会进行为期两周的访问期间，看到索罗斯上午刚刚会见了摩尔多瓦总统，晚上又与保加利亚总统见面会餐。迈克·路易斯认为索罗斯能与这样的"上层"人物频繁接触，对他的量子基金的运作一定会起到非同寻常的作用。

当然，那些政府的高官也不会在与索罗斯吃饭的时候，直接说出自己下一步的经济计划。尤其是与索罗斯一起时，他们肯定会更加小心。但这并不妨碍索罗斯从与他们的聊天中得到想要的信息。以索罗斯的话来讲，就是在同这些"大人物"的接触中，他"获得了对事件的最感性、最真切和最直接的感受"，这让他能够敏锐地察觉到一国政府的态度，判断出将要发生什么事情或者已经发生过的事情会引起经济领域什么样的变化。

索罗斯说，与高层人物的交往使自己受益匪浅，虽然直接的交谈并不会起到立竿见影的效果，但是在与他们对话的过程中，索罗斯可以把得到的反馈信息储存在脑子里，为以后的投机活动做准备。

很多人无法明白为什么索罗斯可以在许多人意识到机会之前的几个月进入某一市场，为什么很多毫无迹象可言的市场变化都在索罗斯投资后不久显现出来，这很可能就是受益于那些领导的谈话。当索罗斯潜意识里开始有投机计划的时候，市场的反应还不明显，其他的投机家也还没有那样的觉悟，依然蒙在鼓里。

索罗斯的关系网不仅给他提供了丰富的信息，还让他可以从全局的高度去审时度势、作出判断，从而在众多的投资者中鹤立鸡群，高屋建瓴地构造一个宏大的图像，而不至于像其他投资者一样因受困于某一国内部问题而无法自拔。

索罗斯基金管理会的业务经理加利·格莱德斯坦说过的一段话恰当地道出了非同一般的关系网对索罗斯事业成功的重要意义：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"索罗斯能够接触到国际政治、经济界的领袖人物。他具有超凡的交际能力,他通过自己独特的交际手腕,向他们了解自己想要知道一切。他的关系网遍布全世界,这是他投资成功的秘诀。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

SIXTEEN CHAPTER

‖第十六章

不按常规出牌

索罗斯的投机策略

市场，我永远不相信你 

市场的变化永远让人捉摸不定，所以，与其被市场利用，不如利用市场。索罗斯在投机时就很讲究策略，只把市场作为参考，坚持理性投资。

索罗斯说过，市场走势不一定反映市场的本质，而是反映投资人对市场的预期。但是投资人往往是不理性的，因此更加深金融市场的不稳定性。

在纷繁复杂的金融市场上，总有一些投资者试图通过投资大师或股票分析家的一些言论和有关文章来分析股市的行情。中国股市亦是如此，投资者有的凭借某些预言家的言论来估算股价；有的甚至把八卦等离谱的方法都用上了。其实，股价与股指的波动很多时候是没有规律可循

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，也是不理性的，股市也不会遵照某些人的意愿去发展。

在现实的股市投资中，很多投资者由于对股票一知半解，加上对自己的投资策略不够自信，所以对权威人士的投资观点和理念会盲目崇拜。索罗斯告诫投资者，在投资过程中，不可以过于相信专家的理论和意见，如果仅仅把它当做参考，他倒是没什么异议。作为一名投资者，应该有属于自己的认识，并亲自去对市场进行调查和研究，结合个人实际后才可以作出自己的投资决策。

索罗斯本人在这方面就做得很好，有关他投资计划的信息，他肯定是缄口不言，当然更不会盲目地轻信市场中的风吹草动。这正如约翰·特雷恩在《点石成金》里所说的那样：

> "一个知道如何将铅变成黄金的人，怎么可能为了每天100美元的报酬而把这个致富的秘密告诉你呢？"

在股市中，也不乏所谓的投资专家拿自己的投资秘籍、分析理论等来蒙蔽痴狂的投资者，而那些失去理性的投资者也很容易落入圈套，很快就成为那些专家们的免费宣传员和试验品。很多投资者沉睡在自己假想世界之中，做着不切实际的财富梦。索罗斯认为，投资者要想取得投资利润，就必须对自己所要投资的上市公司的运营状况和基本面进行调研，有时分析公司的财务报表也是必要的，因为很多时候公司的基本经营状况都会在财务报表上有所体现，**想通过小道消息敲开财富的大门是不明智**

> 金融市场是动荡的、混乱的、无序可循的，只有辨明事理，才能无往不利。如果把金融市场的一举一动当做是某个数学公式中的一部分来把握，是不会奏效的。
>
> 数学不能控制金融市场，只有心理因素才是控制市场的关键。更确切地说，只有掌握住群众的本能才能控制市场，即必须了解群众将在何时、以何种方式聚在某一种股票、货币或商品周围，投资者才有成功的可能。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的选择。

索罗斯在投机过程中,绝对不会跟随潮流盲目地买进任何一支债券或股票。相反,当别人都争先恐后地追随股市潮流疯狂地进行投资时,索罗斯还在冷静地分析那些值得他投资的股票。这时候,那些被其他投资者忽略的股票自然而然地就纳入了索罗斯的投资范围里。当其他的投资者回过神来时,索罗斯已经开始寻找下一个投资机遇了。

这就是他独特的枯荣相生的投机策略,具体来说就是,投资者都竞相追逐某些热门股票,牛股可能很快就盛极而衰;相反,那些不被投资者看好,一度被冷淡的股票很可能出现上涨的趋势。

在索罗斯的投资理念中,市场所表现的一切情况都是不可信的。他认为,一名优秀的投资者绝对不能被假象迷糊了双眼,必须要有清醒的头脑。

索罗斯这种理性而有效的投资策略获得了人们的一致好评,各大媒体也争相报道,曾经就有媒体这样评价索罗斯:

“他总能够在股价跌到最低谷时重仓买进,而在股价涨到其实际价值时空仓抛售。他可真是未卜先知啊,真不愧为投资界的巨鳄。”

然而索罗斯一再强调自己并不是人们传说中的神话,他只是始终都能保持清醒的头脑,知道自己在做什么、该做什么、该怎么做。

比如在1973年和1974年,世界金融市场一片萧条,很多投资机构对所持股票都大量削减,其价格也以惊人的速度一路下跌,有的股价甚至跌70%还要多。这让很多股民为之战栗,有的甚至全盘抛售所持股票,之后纷纷逃离股市。然而此时的索罗斯所掌控的各种对冲基金,尤其是量子基金、老鹰基金、双鹰基金等却依然屹立于金融领域,并保持了持续稳定的增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两面下注，对冲赚钱



索罗斯具有冒险博利的精神，但他同时是个谨慎投资的角色，他很善于两面下注，利用对冲方法赚钱。这种对冲的方式能极大地降低投资的风险。

索罗斯是金融投资和投机领域的一流专家，他能利用各种工具在金融市场上大肆揽财，而对冲基金是他众多投资工具中赢利性最高的。

对于对冲基金，很多人还知之甚少，也有很多人虽然了解“对冲基金”的含义，但对其具体的操作手法还不甚了解。

最早创立对冲基金的人是亚历山大·文斯罗·琼斯。1949 年，琼斯在投资的实践中意识到了经济发展的不平衡性，于是他就规划了一个投资范围，当看好多头时，就先用 70% 的资金做多头，时机成熟后再用 30% 的资金做空头，等所有的交易完成后，所得利润大致是 40%；当看空时，就用 75% 的头寸做空，再用 25% 的头寸做多。

其实，这个投资道理很简单，就是把投资中可能出现的风险尽可能分散开，一头套住多头，一头套住空头，无论市场如何变化，也难逃投资者的“五指山”。

琼斯研究出对冲基金后，便在投资市场上悄悄地试验。在最初的 15 年里，他打遍金融市场无敌手，但自从巴菲特和索罗斯出现后，他就感觉自己面临强劲的对手。

在两面下注这方面，索罗斯真可谓是达到了炉火纯青的地步，成为金融市场上一匹惹人注目的黑马。

1985 年，欧洲银行为了复苏美国的经济、扩大美国的出口交易，决定降低美元汇率。美元的下跌无疑刺激了那些作货币交易的投机客，他们生机盎然地活跃于货币市场上。在此一役中，获益颇丰的当属索罗斯和那些操作对冲基金的经理，他们被称为“华尔街最新的超级赌博机”。1985 年，活跃在市场上的对冲基金玩家大约有 1000 多家，他们吸引了约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5000 亿美元的投资，而索罗斯所拥有的量子基金就占到 2.6% 的市场份额（约 130 亿美元），成为对冲基金玩家的领袖人物。

1994 年 4 月，《纽约时报》的头版头条上并列出现了索罗斯和他的对冲基金，华盛顿特区的众议院银行委员会就指责索罗斯“涉嫌操纵金融市场”。针对这种情况，美国国会组织了听证会。

听证会最初的目的主要是调查对冲基金中的头号“恶棍”索罗斯以及其他的对冲基金经营者是否真如报导所说的那样恶贯满盈，并决定是否对他们进行更多的市场监管。但委员会中极少有人能熟知对冲基金的操控方法，着实令委员们感到尴尬。为了弄懂这个奇妙的金融工具，他们借着听证的名义，“邀请”索罗斯为他们上一堂“对冲基金入门课”。1994 年 4 月 13 日，听证室里座无虚席，鸦雀无声，人们认真聆听索罗斯对于对冲基金的运行策略。

不难看出对冲基金的影响确实很大。索罗斯就是善于敏锐地捕捉全球市场上的利率走势，当他预测到利率将发生变动时，就通过各种渠道来了解人们对货币的反应；当市场将会出现盛势时，他们会尽快建仓然后在高价卖出；当市场将会出现低迷时，他们会先清仓，然后低价买进。这样，市场的两头都有保障，投机的风险也会降到最低。

为了应付证券投资里注定和可能要发生的事件，我们只能在赢和输之间都增加概率，这就是索罗斯的投机之道给我们的启示。投资者在投资时，采用另类的投机策略“两面下注”来降低风险，也不失为一个好方法。

请记住，发展完整的盛衰交替规律很少，而且间隔的时间很久。市场的波动通常是不规则的，市场接纳一种命题，随后又放弃。如果可能，我们尝试抓住波动，但是如果做不到，我们最好不要尝试。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从最差的股票中淘金

市场上本没有好股和坏股的差别，如果能够将其转化，就能获利。索罗斯很善于从鱼龙混杂的投资市场里寻找到有价值的投资目标，从而使"垃圾股"升值为"黄金股"。

索罗斯的所有投资理论几乎都与市场的不稳定紧密相关。他对宏观因素的深入分析、他变化多端的投资技巧和各种投资理论都是基于对混乱的认识，只有这种混乱才能使投资者从中把握机会，变废为宝。在索罗斯的观念里，金融市场的运行本来就是动荡不安、混乱无序的，投资者对市场趋势的不同认识和预期可能会造成他们投资策略的不同。高明的投资者就是要在这种混乱的市场里，把最差的股拣出来，然后使其成为自己投机活动的重要组成部分。

我们的偏见和缺陷的认知，常会导致市场发生波动。这时投资者所支付的价格，并非消极地反映价值，相反，它们是一个积极的因子，能创造股票的价值。认知和现实间的这种双向回馈，也就是索罗斯所称的"反射"。

有思考能力的参与者介入事件时，主体便不仅仅是事实，还包括参与者的认知在内。**因果关系链不是从某个事实到另一个事实，而是从某个事实，到认知，再从认知到另一个事实。**

在索罗斯的投资生涯中，有不少案例为人称道。他在实行自己的投机计划时，一开始都不被人理解，也曾有人怀疑过他的预知能力，然而那些不被看好的股票，在索罗斯的手里却成为黄金。当大家意识到这一点而转身去热捧和追逐时，索罗斯早已投入新的目标。

早在1960年，索罗斯就通过调研和论证，把市场上一只被公认的垃圾股挑选出来，这就是德国联合保险公司的股票。当时，该股连续受挫下跌，不被投资者看好。索罗斯却发现，它的真实价值和市场价格有着很大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的差距，是一只潜力很大的股票。于是，他开始投资这只股票，果然，这只股票的价格涨了三倍之多。

索罗斯从最差的股票中淘金的事例不在少数，这也说明他投资经验的丰富，但是，在不成熟的市场中对那些最差的股进行投资，绝不是靠勇气就可以成功的。事实证明，索罗斯寻找投资对象的方法是别具一格的。

20 世纪 70 年代初期，粮食市场是一个很冷门的市场，只跌不升的股市让所有的投资者对粮食企业的前景感到失望，这类股票逐渐成为市场的最差的股票。1972 年，索罗斯出人意料地大批购进粮食加工企业、农业设备企业、化肥生产企业的股票。不久，在很多国家受到气候影响、粮食大量减产的情况下，美国立即采取措施加大出口量，很多粮食企业受到政策的扶持，也呈现出一片繁荣的景象。

这次投机成功之后，索罗斯并不满足，他又拾捡起当时的电子企业的“垃圾股”。华尔街很多的投资家甚至讥笑他是神经病，然而他丝毫不去理会，依然我行我素，他认为其他投资者不知道电子元器件是用在什么上面、用处有多大。

这一次索罗斯依然信心满满。他在中东战争中受到启发，看到美国支持的以色列军队被苏联支持的叙利亚等国家的军队击败，其原因是电子对抗手段缺乏，导致火箭系统无法抗衡。之后，索罗斯深入了解，得知现代武器系统将会越来越依赖于电子元器件、人工智能系统和激光定位装置，军事对抗将转化成高科技的竞赛，在这种情况下，国防部必将加大对电子生产行业的投入，高科技的电子产品将会十分走俏。

事实再次证明了索罗斯的判断。电子企业这类垃圾股不久便成为“香饽饽”，股价突然飙升，各投资家也展开了激烈的争夺战。五角大楼

我玩这种游戏玩得比别人好，筹码也比别人的大，当然会有这样的成绩。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的军事天才们为了保证军事上的绝对优势，也大量购买电子设备和产品，电子企业开始走出困局，遍地开花。

把最差的股票变为金子，以最低的成本获取无数倍的收益，这是投资家一生都在追求的梦想，却不是任何一个投资者都能掌握这种策略。索罗斯说过，寻觅黄金，在于寻觅的本事，那是投资能力和水平的综合体现。从最差的股票里面觅到黄金，不仅需要超越投资市场的观察力和判断力，更要有把握市场盲点的能力，唯有如此，才能让市场来为你服务。

事实上，最差的股票一旦翻身，其价值是惊人的，同时，由于是在股价最低时购买，从中赚取差价是既安全又可靠的。由此看来，发现和寻找股票的内在价值也是一个不错的投机策略，优秀的投资者也一定要强化自己这方面的能力。

如果无事可做，那就什么也别做 

索罗斯不但能自如地辗转市场，还能巧妙地退出市场。他说，要想不迷失自己的投资方向，就要从市场之外看市场。

要想投机成功，就必须给自己充足的时间去看清市场。索罗斯总是对下属说，如果无事可做，那就什么也别做。

索罗斯常常给工作人员讲述投资大师巴菲特的故事。

巴菲特在1955年解散了自己庞大的合伙企业后，就一直退隐市场，几乎没有从事任何投资活动。当时，美国股市热火朝天，科技股、电子股的升值都在几倍之上，但是，从事股票投资的巴菲特却公开表示说自己已经无事可做了。巴菲特认为，所有市场上的股票价格已经远远高于其内在的价值，他没办法找到其中的差距。同时，他再三警告合伙人，一定不要去接触市场，因为“熊要来了”！

事实证明，巴菲特的做法是正确的，他准确预测了美国股市即将崩盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的后果，在“无事可做”的那段时间里，不仅为自己保存了巨大的实力，还保护了很多投资者的利益。

索罗斯一直对巴菲特的这个做法深表赞许。他提醒投资者，要想获得投机的成功，必须要耐得住性子，学会适时放手。

索罗斯并不是每天都急功近利地盯着市场，他知道给自己放假；他懂得在张弛有度的生活中，为自己觅得投机的大好机会。索罗斯认为，如果股市处于短暂的波动中，投机者更要有良好的心态来对待；不能看到一些变化就急于抛售自己拥有的股票，否则就会因为操之过急造成双重损失——除了失去获利的机会外，还可能导致再进市场时花费更大的代价。投资者要懂得“无事可做”的重要性，那并非是真的无所事事，而是养精蓄锐，为下一次更好的出击做充分的准备。

股市的高额投资回报是吸引投资者最多的地方，同时巨大的风险也让很多人望而止步。这时候，投资者想获得高利润又想避开风险，思想上必然非常紧张和矛盾。很多的投资者都有这样的体会：在股票价格下跌时赶紧抛售股票，可是，最后这只股票竟然上涨了；自己长期持有一只股票，等待其升值，可是股价却一直下降，这时候又后悔没有及时抛出。这时候，投资者就很容易自乱阵脚，茫然不知所措。其实，如果投资者对自己的投资项目拿不稳，觉得自己在某一段时间无事可干的时候，最后什么都不要去做。只需要静静地等待趋势的变化，而后开始行动。

索罗斯这样说过，如果你想在股市获利，那么就离市场远一些。的确，每天身在股市中，距离市场太近，股市的任何风吹草动都会影响到自己，这样反而束缚了自己的投资，最后迷失投资方向，遭到市场的愚弄和欺骗。所以，投资者只有停止了自己在市场中的活动，才能够把市场看清楚、保持理性。

市场总是错的。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市本身就不是一个十全十美的运行体系，而且投资者的思维和策略也存在缺陷，二者都有非理性的成分存在，市场和投资者双方的信息也都不具有可靠性。这就使得每一个投资者对市场的理解也各有不同。索罗斯建议投资者在看待股市时，把它当做一个无序的、非理性的无效市场。他还认为，市场的不稳定性与投资者形成互动，最终就会造成投资者的不理性，让市场越来越复杂。

我们应借鉴索罗斯极具个性的策略：感到无事可做，就远远离开，什么也不去做。这既能让你得到休息，又能让你明晰市场的变局。

独特的进场观：先投资后调查

索罗斯投资的最大特点就是没有固定的投资风格。他所信奉的投机制胜的法宝是：先投资后调查，在投资中观察市场、提出策略，用事实来决定投资的方向。

投资市场处处充满了风险，为了避免不必要的损失，投资者在作出投资之前都会进行认真的调查，调查中，花费数十万者有之，再加上时间、机会成本等，其实也是一笔不小的投入。

在这方面，索罗斯依然是逆流而上，他常常说的一句话是：

“先投资，后考察。”

尽管索罗斯的反射理论为他提供了把握投资目标的方向和抓住潜在机遇的方法，但并不能精确地告诉他要把眼光放在哪个方向上以及什么时候适合投资。这方面，连索罗斯自己也承认，他的理论不是时时管用的，但先投资、后调查的方法却可以以更精准的方式给他指示，引导其到现场，感知自己的投资判断是否正确。

索罗斯说，很多投资者都有从众心理，也愿意跟着投资家走。在投资时，他先把自己看做普通的投资者，根据市场趋势建立仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位。只要他相信他的原始命题有效，即使仓位开始赔钱，也不会断然平仓。

但是他的投资行为并不是盲目的，他是根据自己的研究和发现假定金融市场的某个趋势已开始出现，然后先行投入一点资金，再一步步测试、侦察、试验，用以检验一下自己的假设是否成立，以便让自己的投资目标更加清晰，从而把握重要的转折时机。如果后来的趋势与他自己的假设相符，他就不断注入投资，为自己获取最大利润做充分的准备；如果后来出现的趋势证明他的假设是不成立的，他会努力探求失败的原因，毫不犹豫地将先行注入的部分资金撤离，潇洒地“挥一挥衣袖”，以减少损失。

正如后来有人回忆说：

“乔治总是说‘投资在先，考察在后’，这意味着，提出假设，牛刀小试以考验假设，等待市场证明你正确与否。”

当然，要判断自己的假设是否成立并不是件简单的事，这要在时间的长河中不断磨砺；即便假设成立的话，什么时候继续注入资金、如何恰如其分地把握趋势的临界点，也需要花费相当长的时间进行判断的。如果犹豫徘徊，一旦市场走势逆转，投资者就会丧失最佳投资时机，而提前追加资金也会增加投资的风险性。

索罗斯的这种投资风格就是在市场中“找到感觉”。索罗斯说：

“我想买3亿美元的债券，所以先卖出5000万美元。

“我想先感受一下市场是什么样子。我想试试作为一个卖出者的感觉。如果卖出很轻松，如果我很容易卖出就这些债券，我就更愿意转而当一名买入者。但是如果这些债券很难脱手，我就无法肯定是不是该买进。”

索罗斯采取的这种投机策略与其哲学思维密切有关。他认为，人们对万事万物的认识不可能十分准确，总会或多或少地存在一定的缺陷，所以，不管确立了怎样的假设，在某一特定时段内投资者的想象必是错误

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，也就是说这种假设是基于假设中必然存在的某些缺陷之上的。要想在投资市场中取胜，就必须寻找并关注这些缺陷对投资的影响。索罗斯认为，如果自己找不到缺陷，就会感到很困扰，而一旦找到，就晓得某个市场趋势即将结束。

当索罗斯与罗杰斯合作时，就是遵循这种先投资、后考察的投机策略。他们都认为，从华尔街分析师身上学到太多东西有点天方夜谭的感觉，还是应该注重自己的考察。

为了提出某种假设，索罗斯每天都要深入阅读二三十份公司年报，希望找出若干有关企业发展情势或依稀可见的长期趋势。

在调查上，索罗斯也有自己的方法和风格。他与1500家以上的公司保持着经常性的联系，充分掌握了这些公司的业务记录、产值情况、经营状况和股票行情。为了进一步了解信息的准确性，索罗斯还经常亲临这些公司，与公司负责人进行长时间的交流。有时，为了明确自己的投资计划，他甚至一天要和8家以上的企业负责人谈话，分析公司的年度报告表，在这一过程中，进一步预测形势的发展趋势。

先投资、后调查，是索罗斯不同于其他华尔街投资者们的聪明之处，也是他一贯的投资风格。所以，**投资者在实践中，不妨借鉴一下这种方法，先亲身投入，再确定方向，这样才能找到缺陷，决定进退**，为自己在金融市场中赢得一席之地。

有时候，我想出一些构想，吉姆·罗杰斯去作研究，我也作一些研究，当我们进入新的领域或出现问题时，尤其如此。一般说来，我们遵循先投资、再研究的原则，我负责投资，他负责研究。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重视大趋势，忽略小细节 

在股市中，投资者可能会拿着放大镜去抓取细节。其实，距离才能产生美，“越不繁”，才会“越不凡”。索罗斯在投机实战中，就很善于运用这样的智慧，重大趋势，轻小细节，从而运筹帷幄，决胜千里。

不论是股市、期货市场还是外汇市场，投资者入市都不外乎一个目的——赚钱，而且是利润最大化。索罗斯也不例外，但他从不过多关注每笔交易赚了多少，他认为这是属于微乎其微的小事，尤其是其中自己付出了多少、自己所得应占多大份额、分红是否公平，等等，更不在索罗斯大脑“管辖”的范围。对于这些他从来不会与别人争论，他认为自己的精力有限，与其浪费时间，倒不如把更多的精力放在一些大事上，否则可能陷入投资的迷雾之中，裹足不前。

索罗斯所关注的大事，是那些影响市场走势的重要因素，包括政治、经济、军事等方面的信息。

政治方面的信息。比如，国家的方针有哪些调整，新的政策强调了哪几方面的内容，原来的政策是否要废止，政府换届后的政策有没有什么新花样，这些花样是否会引起经济或投资市场的变化，这些都是索罗斯关注的问题。

经济方面的信息。比如，国家经济结构的变化，包括消费和需求取向的变化，政府对消费品采取的调控措施，国家对人们经济生活的宏观引导等。因为这些因素对国内或跨国公司的生产和销售情况有深远的影响。

军事方面的信息。比如，发生的重大军事行动会给相关国家带来哪些改变。中东战争带来的石油危机引起了美国能源的紧缺，从而导致了美国对国内资源开发的重视；叙以战争中，以色列空军的失利，带来的美国国防部对电子技术生产的重视等。

除了国家层面上的大事之外，索罗斯也非常关心公司层面的大事，比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如经济风潮引起的某些公司的突变,公司的管理水平、经营形势、经营业绩、工作效率、制度的制定、最新举措等。为了准确掌握正确的情报,他还采取了许多获取准确信息的有效措施,因为市场上任何一个因素的变动都会影响到投资者的心理。

正是由于索罗斯将精力集中在这些大事上,他才能始终保持清醒的头脑,把握全局,进而赚取高额利润。这样的例子有很多,最为典型的就是 1985 年卖空美国西部联盟公司的股票一事。

1985 年,当传真机在美国开始普及的时候,西部联盟公司还在继续生产电传打印机,而且生产通讯设备也十分落伍,已经不能和技术含量很高的传真机比肩了,市场份额越来越小,新产品的开发也步履维艰。这就直接影响了它的经济利益。尽管这个公司还有许多既有客户,但它的股票价格一跌再跌,再加上公司本身债务缠身,其实际资产也远远低于资产负债表上反映出来的价值。这些迹象表明这家公司在不久的将来就会被市场淘汰。

索罗斯准确地预料到了这种状况,而且还进一步断定这家公司已经无力偿还债务或者发行优先股,他把握住了局势,决定迅速卖空西部联盟公司的股票,在很短的时间内就建了 100 万股的空头仓。

这一次,华尔街的那些投资理财机构似乎又在跟索罗斯"唱反调",一致看好西部联盟公司这只资产股,并且建议投资者买进。然而,事实再一次证明,索罗斯的投机策略是正确的,他通过卖空西部联盟公司股票,获得了几百万美元的收益。

正是由于索罗斯能够抛弃那些微不足道的东西,勇于舍小取大,将更多的精力和心血放在工作效率、经营业绩和观察经形势等影响全局的大

> 量子基金的结果的确不同于一般,因为我们拥有自己的操纵装置。我们将基金定位于把握更大的潮流和趋势上,我们称之为"宏观投入"。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事上，他才能在变化万端的市场中掌握制胜的主动权。投资者只有积极借鉴索罗斯的这种投机策略，才能不随波逐流，因时制宜地调整计划，为自己赚取高额利润。

索罗斯的投机方式：大肆做空 

大肆做空的投资策略还很少见，投资者或者是缺乏勇气，或者是没有完全掌握这类投机精髓。可是索罗斯做到了，他总能在放空的瞬间寻找赚钱的机会，并且做得风生水起、令人叹服。

在投机策略上，索罗斯除了正常的低价购买、高价卖出的投资习惯以外，还特别善于卖空。卖空机制就是在高位判断市场将下跌的情况下，预先借入别人的股票卖出，再在低位买回还给借方平仓来获利的。

根据卖空者的不同目的，可将卖空行为分为三种：第一种是投机性卖空，其出售股票的目的是预期该股票价格会下跌，以后再以较低的价格补进同样的股票，从而获取中间差价，这种卖空有着较强的投机性，风险大，利润也大；第二种是用于套期保值的卖空，其目的在于避免股票由于市价下跌而带来的损失；第三种是技术性卖空。

由于卖空交易作为一种投机行为会对股票市场造成不利的影响，所以有的国家通过法律的形式严格控制，有的国家则完全禁止卖空交易。

但是索罗斯对这种规定全然不顾，对于卖空行为，他甚至还有点乐此不疲。

他的基金公司把赌注下在几个大的机构上，大量卖空他们看好的股票，最后这些股票价格果然急转直下，索罗斯基金伺机捞回赚了大钱。这使得他对自己的投机策略更加得意，而那些机构投资者则怨声载道。

索罗斯通过卖空掘金最为经典的案例就是他与美国著名的化妆品公司雅芳的交易。在这次交易中，为了达到卖空的目的，索罗斯基金以市价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每股120美元借了雅芳化妆品公司1万股股份卖出，一段时间后，这只股票价格开始狂跌。两年以后，索罗斯以每股20美元的价格买回了雅芳化妆品公司的1万股股份。如此下来，索罗斯从这笔交易中，以每股100美元的利润为基金赚了100万美元，是最初投入资金的5倍。

索罗斯卖空的另一个典型案例是1992年成功狙击英镑。他通过英镑空头交易这一石破天惊之举获得了将近10亿美元的高额利润，再加上在英国、法国和德国的利率期货上的多头和意大利里拉上的空头交易，所得利润更是惊人。

索罗斯对于这样的投机活动相当热衷，好像自己就是专门为投机而生。没有投机，也许索罗斯会一事无成、一文不名，也绝不可能赚取那么多的利润。也正因如此，他既有"股市天才"、"哲学家类的投资者"之类的美称，也有"恶魔和黑手"、"恶意投机者"、"货币危机的犯人"、"金融杀手"和"全球金融界的坏孩子"之类的坏头衔。

索罗斯从不觉得投机交易是不道德的行为，他说：

> "对外汇市场而言，投机行为可能会有害处。但是任何企图遏制投机的措施，如外汇管制，危害往往更大。固定汇率制度有很大的缺点，早晚都要瓦解，而在自由浮动的汇率制度中，投机性交易会占有愈来愈大的比重，在这个过程中，投机在本质上变得更为追逐趋势，使得汇率的波动慢慢变大，直至整个制度崩溃为止。"

索罗斯的"卖空"，是与现行的通过股票上涨获利相反的操作方式，这样的投机策略也显示了他非凡的胆识和魄力。索罗斯不同寻常的投资思维是投资者应该学习的地方。

> 卖空其他机构投资者喜欢的股票，并从中获利，会给我带来邪恶般的乐趣。
>
> ——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远离市场方能看透市场

“不识庐山真面目，只缘身在此山中”，市场的变化也是如此。投资者应该像索罗斯一样，不拘泥于市场的细微变化，适时远离市场、看透市场，从而为自己寻得投资的良机，更好地下注。

索罗斯认为市场是不周密的、非理性的，信息是不完全准确的，人们对市场的理解也不完善，以现有的知识来推算未来市场的波动，是不科学的。但是投资者可以利用自己的相关知识、影响股价的因素及价值变化的规律三者的相互作用，更准确地对市场进行预测。

索罗斯的很多投机活动就是建立在这种认识之上的，尤其是1982年后他在东欧进行的一系列投资。那时，他为了发展自己所控制的量子基金，在东欧成立了一系列慈善基金。然而，索罗斯在东欧进行投资的真正目的是使东欧地区实现经济的市场化，从而打破东欧国家封闭式的经济体制，使其更好地促进其投资和基金会的发展。

索罗斯经常提及自己的盛衰理论，他说市场的变化是不均衡的，输赢很难预测，所以也不必有非分之想。一定要懂得距离产生美的道理，站在外围，深刻地认识市场，作出决策。索罗斯就是能与市场保持适度的距离，当发现错误的意识给自己带来损失时，他就会马上撤离市场。所以，他总能在市场中掌控全局，稳操胜券。

市场走势不一定反映市场的本质，而是反映投资人对市场的预期。但是投资人往往是不理性的，因此更加深了市场的不稳定性。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER SEVENTEEN

第十七章

非凡的个性造就投机的辉煌

极度自信，自认为是上帝

在索罗斯犀利的眼神和从容风度的背后，早已酝酿好了下一次的投机行动，他的投资个性是：既然你相信你的分析和投资眼光，为什么不赌一赌，多投资一点、多赚一点呢？

在金融实战中，那些成功的投资者，也许不单单拥有天赋，不单单因为聪明，而是多重因素综合作用的结果。其中，良好的心理素质往往是他们制胜的关键。索罗斯便是这样一个人，他永远相信自己，他说自己就是自己的上帝。

索罗斯在《金融炼金术》中写道：

"小时候，我一直沉浸在相当自大的情绪中。说得更坦白一些，我把自己想成是上帝，或者像凯恩斯那样的经济改革家，甚至像爱因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯坦那样的科学家。我很清楚地意识到自己的这种想法有多么超乎寻常，所以我带着一种罪恶的心理将这种想法深埋于心。”

这种奇怪的想法充分显现出，在孩童时期，索罗斯就十分自信。这种自信源于他强大的内心，并且给他今后事业上成功带来了源源不竭的动力。

当索罗斯在纽约华尔街初露锋芒时，他在投资上的自信心也随之增强，所以，他的工作受到雇主的赏识。索罗斯最初从事证券分析工作，因其出身的原因，他对欧洲的投资市场相当了解，所以在美国的投资银行工作时就被委以重任。在工作中，他总是能有自己的见地，但这并不能被他的同事所理解。事实证明，索罗斯非比寻常的想法还是战胜了那些因循守旧的人。不多久，他又勇当先锋，协助公司开拓欧洲市场。由于他在欧洲证券市场获得很好的成绩，他的自信心进一步增强。

当荣升为公司的研究部主管两年后，即 1969 年，他确信自己可以自立门户，经营投资基金业务，代客投资。就在这份坚定自信心的影响下，量子基金诞生了。

在量子基金成立以后的数十年里，索罗斯在每一项投资中都展现了充满自信的良好素质。这常使他的决策和其他投资专业人士的主流取向不同，也正因如此，在别人赔得一塌糊涂的时候，他却可以怡然自得地大揽钞票。

在索罗斯看来，与其从众，倒不如独树一帜。虽然自己的预测未必正确，那也不见得就是盲目的。他有一套较为科学的依据，在哲学研究中，他已经找到很多重要的理论，帮助其发现和分析市场的趋势。

“10 亿美元也叫投资吗？”如果你充满自信，一定也会这么说。那些

当你对这笔交易充满自信时，你要突破瓶颈。这需要具有野猪般的勇气，需要有勇气在一个巨大的利润杠杆上保持平衡。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在投资过程中，手腕能够既狠又辣的，一定是充满坚定自信的投资者。索罗斯在总结自己投资成功的经验时表示：

“股票投资风险大，没有特别的自信和魄力，投资不会成功。”

所以，索罗斯这样教导投资者：

“当你觉得自己正确，并且相信市场趋势不可逆转时，就大胆地去投资，决不退缩。”

当然，很多投资者不具备索罗斯这种良好的心理素质，也没有这么高超的市场观察力，但自信是可以慢慢培养的。一旦觉得自己正确，并且相信市场趋势不可逆转时，就应该大胆投资，决不退缩，这是索罗斯给投资者的最个性的投资法则。

具有超强的想象力 

没有想象力，就没有生命力，在投机市场上也一样。索罗斯就是因为具有超强的想象力，才敢在市场噤若寒蝉的时候出手。

要想成为成功的投机者，就必须学会把事实和感觉、假设、假说、谣言

我们必须了解的第一件事，是参与者不能够把思考局限于事实，我们必须考虑包括自己在内的所有参与者的思想，这样就带来一种不确定的因素，因为参与者的思想不等于事实，却在捏造事实方面担任重要角色。

参与者的认知和事情的实际状态之间总是有差距，参与者的意愿和实际结果总是有差别，这种差别是了解历史过程的关键，更是了解金融市场动力的关键。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分开,同时让自己的思考插上想象的翅膀,延伸到事实以外的领域。要仔细调查已经获得的信息,考虑提供你信息的人的意图,还有其他投资者的想法。

因为,“虽然参与者的思想不等于事实,却在捏造事实方面担任重要角色”。

索罗斯为他的下属营造了一种很轻松的工作氛围,他的办公室随时对他们敞开大门,公司的经理可以自由出入,和他探讨股票的问题。有时,他听了某位经理的想法后,并不会立即表示自己的观点,也不会下达任何指令,只是建议他的经理给另外一位持相反观点的人打电话。之所以这样做,就是因为索罗斯希望他的下属不要被表象所迷惑,而当另外一个人的意见参与这场“讨论”时,索罗斯就能再深入地思考,他总希望通过理智的摩擦来廓清自己的思路。

> “如果你喜欢某一件事情,他会让你跟另一位不喜欢这件事情的人谈谈。他会对一项投资的股票仔细思考,你也不得不对此思考、思考、再思考。情况变化了、价格变化了、事情变化了,作为一个公司经理,对一项投资,你不得不从总体上再三思考。”

这是1984—1988年跟随索罗斯做事的阿兰·拉裴尔对索罗斯思考方式的评价,他说索罗斯真是一个富于想象力的投资家。

索罗斯之所以这么做,是希望他的下属不要囿于某个事实而忽略了参与者的思想,从而造成自己认知的局限,在投资中丧失主动权。投资者一定要培养自己的想象力,提前预见自己的想法和实际结果之间的差距,然后明确自己的投资方向。

索罗斯认为,一个优秀的投资者,不能把思考局限于在小小的视野中,必须要有超人的想象力,要容纳和参考其他人的想法,同时还要有一定的预见性。

在索罗斯看来,正是超乎寻常的想象力使得自己能综合各种因素,提炼出独特的投机的策略。虽然他的很多观点都不被大家看好,但是事实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最终证明他的很多想法是正确的，他的这种非凡的个性也成就了自己在投机事业上的辉煌。

诺贝尔经济学奖获得者保罗·克鲁格曼（Paul Krugman）曾用半章篇幅来写索罗斯，将他描绘成“可能是有史以来最杰出的投机商”。

保罗·沃尔克发表了类似见解：

> “我认为他具有敏锐的洞察力，虽然有时候他不能像我希望的那样清晰地表达出来。”
>
> “总的来说，索罗斯是一位富于想象力、具有煽动性的思想家……他对市场运作或失灵有着睿智的想法”。

所以，投资者一定要记住，无论谁企图影响你，都必须充分发挥你的判断力和想象力，这样才能找出影响市场因素的真正原因。只有“具有超凡的想象力”，才能在投资市场上自由徜徉，不被他人左右。

深谙张弛之道 

索罗斯之所以能在市场上坚持长期投资，很重要的一点就是他能深谙张弛之道，在张弛之间发现捞金的大好机会，走出自己的投机之路。

索罗斯是一个相当优雅从容的人，举止不徐不疾。他有其独特的工作方式，每周工作一般不会超过 30 个小时，更多的时间里，他是在休假或娱乐。他说，不要把休闲当成浪费时间，其实休息也是工作的一部分，那些每天守在市场的人，并不见得就能取得好的战绩，因为他们往往容易会被一些细节左右，最终迷失方向。

金融投资工作相当紧张，从事这行业的人容易有神经衰弱、胃病、高血压、失眠、免疫力下降等情况。这都是由于过分紧张造成的，而紧张也成为都市人的隐形杀手。

索罗斯并非不食人间烟火，他那份从容不迫的大将之风也不是天生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而来的，而是在后天无数次的投机实战中历练而成的。在从事金融投资工作的前几年，他对得失赚赔看得极重，精神经常处于高度紧张的状态。他像无数称职的交易员一样，做事严谨，投资小心，留心价位涨落，哪怕是极其细微的变化，也逃不出他的法眼。他时刻准备着买进或卖出，绝不容许自己有一时的疏忽。

开始管理自己的量子基金后，索罗斯掌控的资金越来越多，到 1987 年，已经超过了 1 亿美元，而他的财富则为 2500 万美元。如果他想让自己的事业节节攀高，就必须付出代价，给自己再上一道紧箍。可是他发现紧张不仅有碍身心健康，还剥夺了他享受快乐的权利。

索罗斯认为，解除工作的紧张和压力，除了放松之外，并没有更好的法宝，于是索罗斯把放松视为日常的功课，当做生活的一部分，和工作结合起来。

而且索罗斯的经验也确实印证了懂得张弛之道的重要性，即放松反而能提高效能。他从 1987 年明白了紧张的害处并学习放松之道以后，量子基金的表现反而更好：1988 年底，索罗斯所管理的资金增加到 4 亿美元，是 1987 年初的 4 倍。此后，他更加注重日常生活中的放松，而松弛令他的头脑运作得更有效、投资看得更准。这也使我们看到了更加从容、更有风采的索罗斯。

很多投资者无论牛市还是熊市都在不停地折腾，结果在牛市没有大展拳脚，在熊市里还赔个精光。但也有一小部分投资者，牛市时卖力耕田，熊市时安心睡觉，结果是既守住了牛市的果实，又躲过了熊市的折磨，放松了身心，为下一轮牛市做好了准备。这便是深谙张弛之道的投资者、个性魅力十足的投资者。

在西方，放松已经成了身心治疗的一门学问，这真耐人寻味：放松原本是相当简单的事情，结果却成了需要学习才能得到的知识与技巧。

其实，投资就如同打拳，始终把拳头顶在前面挥舞的投资者，最终的结果只能是在短暂的疯狂后瘫倒在地；而懂得把拳头适时收回来积蓄力量的投资者，往往更有韧性，更能在往后的金融实战中显示出自己的潜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能，翻云覆雨。投资者在实战过程中要劳逸结合、张弛有度，走个性化投资之路，方能造就投机辉煌。

“我不是冷血动物，而是冷血投资动物”

很多投资者都希望能够像索罗斯那样，在投机市场上获得丰厚的财富，但是极少有人知道，索罗斯还是个集金融家和慈善家于一身的传奇人物。

索罗斯本人和他研究的哲学一样，是一对矛盾的共同体。他有很多很酷的称号："金融大鳄"、"金融杀手"、"金融怪才"、"金钱魔术师"、"华尔街坏孩子"、"最疯狂的小偷"、"投机魔王"、"该死的货币赌徒"、量子基金创始人、亚洲金融危机的始作俑者、港币狙击手……世人多认为他是不折不扣的拜金主义者，但是，他却一直致力于发展慈善事业。这便是索罗斯的双重性：一方面，在金融市场毫无道德感，目的只有赚钱；另一方面，在人文世界有悲天悯人的情怀。

作为一个投机家，他永远不可能停下自己追逐利益的脚步。2001年，索罗斯来中国访问，有记者问：

"您怎么能把慈善家和'鳄鱼'的形象结合到一块呢？'一只口袋挣钱，一只口袋给钱'是您的天性呢，还是为了树立公众形象的需要？"

索罗斯回答：

"这要区分两个方面。在金融运作方面，说不上有道德还是无道德，这只是一种操作。

"金融市场不属于道德的范畴，道德根本不存在于金融市场里，因为它有自己的游戏规则。我是金融市场的参与者，我会按照已定的规则来玩这个游戏，我不会违反这些规则，所以我不觉得内疚或要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

负责任。

“从亚洲金融风暴这个事情来讲，我不炒作它照样会发生。我并不觉得炒外币、投机有什么不道德。另一方面我遵守运作规则。”

在索罗斯的投资世界里，他很善于保持冷静、超然，因为他的目的取向很明确，那就是最大限度地获利，他不随多数人而起舞，他永远有置对方于死地的投机理念，从不感情用事。作为金融界的巨头，索罗斯时常在国际货币市场上兴风作浪，对基础薄弱的货币发起攻击并屡屡得手，并且以“狠”著称，无数投资者将他在世界各地掀起的金融飓风奉为传奇。

狙击英镑成功，成为最大的获利者；

对墨西哥比索发动攻击，使该国股市陷入崩溃；

使庞大的苏联和东欧解体；

通过其对冲基金制造亚洲金融风暴，一夜之间拿走泰国人一半财产，联手多家巨型国际金融机构冲击香港；

……

在东南亚大肆掘金后，东南亚民众饱受破产的煎熬，可他竟然平静地对《福布斯》杂志的记者说，他的阿尔巴尼亚基金会“很好地控制着局势”。在索罗斯看来，经济领域的战争中，没有飞机、导弹和坦克，交战的是货币，没有领土的概念，但有“侵略者”和“保卫者”的较量。如果数额不大、没有挑战性，这场游戏就不好玩了。

显然，这与他个人的“冷酷”投资原则有很大关系。

“如果你没有做好承受痛苦的准备，那就离开吧，别指望会成为常胜将军。要想成功，必须冷酷！”

这是索罗斯对投资者的忠告。

要想获得成功，必须要有充足的自由时间。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，很多人都戏称索罗斯是一个不折不扣的小偷，因为在他的投机行动中总是能卷走大量财富，简直就是没有人性的冷血动物。

但是索罗斯也一再强调，自己只是冷血的投资动物，并非没有人情味，没有同情心。在他的哲学世界里，社会应该是开放的，拥有巨量财富并非索罗斯的最终理想，他把钱赚回来，更希望利用这些钱去实践他的“救世主”的梦。于是，1979 年，也就是成立量子基金的 10 年之后，他开始转型，强化他的慈善形象，并渐渐转到公共政策的领域。他时常四处演讲、接受访谈、批评时局，实践着自己慈善家的理想。

的确，正如索罗斯所说，他是一个复杂的人。在《开放社会》一书中，人们看到的不再是一个在国际金融市场上兴风作浪的金融大鳄，而是一个十分敏感、富于想象和悲天悯人的思想者，一个有着强烈的怀疑精神、批判精神和忧患意识的学者，一个极有社会责任感的慈善家。

不像我们看到的大多数亿万富翁的生活，索罗斯没有私人飞机和游艇，没有大海某处的私人小岛，没有如布什家族那样的西部农场，也没有收藏价值连城的 18 世纪前欧洲名画家的作品。

他一直是他的祖国——匈牙利——的长期资助者，在他的办公室内，还悬挂着匈牙利艺术家的作品。如今，他的基金公司管理下的资金接近 120 亿美元，其中的旗舰基金——量子捐赠基金，管理着 74 亿美元。在近十年中，索罗斯已经拿出 40 亿美元用于人道主义事业，包括在美国建立收容所、支持津巴布韦持不同政见者、治疗俄罗斯监狱中流行的肺结核病等。

不仅如此，这个让世界上许多国家、政党和个人都闻之色变的名字——

我是一个复杂的人，在世界一些地区，我以迫使英格兰银行屈服和使马来西亚人破产而出名，即作为投机者和魔鬼而出名，但在世界其他地区，我被视为“开放社会”的捍卫者、慈善家。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯和他的开放社会基金会，又悄然出现在中国一家叫“爱知行”的民间组织的资金捐赠者名单上。捐赠时间是2005年度，金额是23.5952万美元，相当于人民币近200万元。

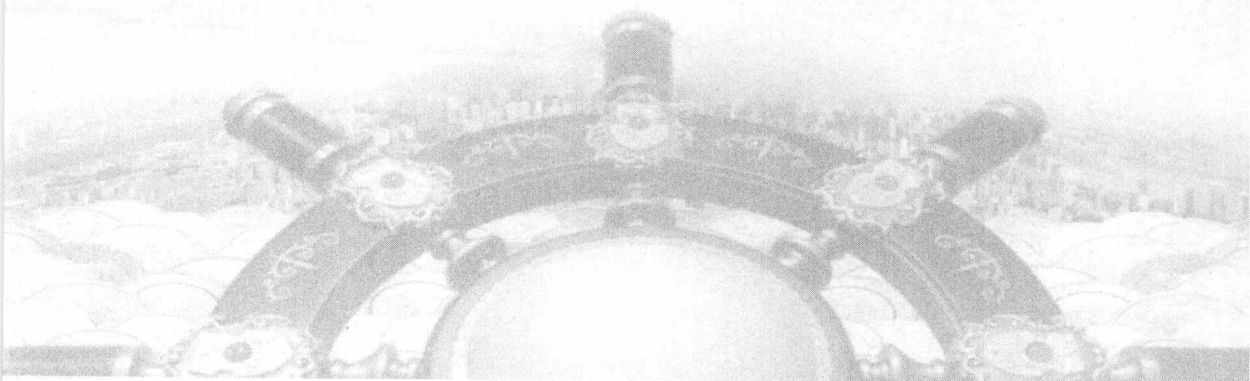
其实，早在1986年初，索罗斯就表示愿意拿出自己的资金帮助中国政府进行经济改革，并且他很快就把这种想法付诸实践，到1989年，索罗斯已经向中国相关机构提供了250万美元的经济资助。

而且，索罗斯公益活动的领域也极其广泛，教育、医疗、艺术、媒介、经济几乎无所不包，并且每个领域研究与援助的计划分工也十分详细，很有针对性，如“预防青年毒品滥用计划”、“释囚辅导计划”、“残障人士权益计划”、“黑人妇女平等运动”等。

这么多的公益事业也再一次证实了索罗斯对自己个人解读的正确性，的确，他只是冷血的投资动物，不是冷血动物。

这便是拥有双重人格的索罗斯、亦正亦邪的索罗斯、富于个性的索罗斯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四篇

做最优秀的投资者

把两位大师的智慧变成你的资本

第十八章　左手投资，右手投机 /213
第十九章　有的放矢 /221
第二十章　在中国的投资市场上实践大师的智慧 /225

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把学到手的知识运用于实践是一个难点，但也是一个人投资水平真正提高的重点。

前面三篇对巴菲特和索罗斯的各种操作理念、具体方法技巧以及案例进行了详细而系统的分析阐述，本篇主要讲述如何在中国的投资市场上运用两位大师的理念和方法技巧，将两位大师的智慧变成我们自身的资本。

我们应该明白，学以致用，才能创造真实的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

EIGHTEEN

CHAPTER

‖ 第十八章

左手投资，右手投机

选择最适合自己的方式

哪些人该学巴菲特，哪些人该学索罗斯



任何投资方式都有其优点和不足，因此，不管是学习巴菲特的价值投资，还是学习索罗斯的冒险投机，关键是要适合自己。

在中国的投资市场上，每个人的投资水平、资金、风险承受能力、性格等都不一样，因此就需要选择不同的投资方式和风格。那么，哪些人应该学习巴菲特的价值投资，哪些人应该学习索罗斯的冒险投机呢？下面我们从一般情况出发作出分析论述：

1. 投资水平低者学巴菲特，投资水平高者学索罗斯

投资水平低、经验欠缺的人尽量学习巴菲特。这主要是指那些投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新手或者是没有多余的时间进行详细研究市场的人。这些人可以选择比较安全的价值投资,多花些时间挑选两三只二线蓝筹股或者很有增长前景的大蓝筹股长期持有,而且最好是自己比较熟悉的行业或领域,以获得稳定持续的回报。这种方式的短期收益也许较少,但在时间和复利的作用下,一定会有不错的收益。这需要耐心。

投资水平高、经验丰富的人可以学习索罗斯的冒险投机。A股市场上的创业板、股指期货、融资融券、商品期货等都可以选择。这些投资工具都具有很高的风险,需要投资者具备高超的操作水平和技巧。当然,高风险往往会带来高收益。

2. 性格稳健者学巴菲特,性格激进者学索罗斯

性格稳健、保守的人要尽量学习巴菲特。巴菲特的价值投资强调内在价值和安全边际,如果投资者采用这种投资方式,就会承担较小的投资风险,也不会给自己造成过大的压力。

性格激进、喜欢冒险的人可以学习索罗斯。这些人可以说是和索罗斯一类的人,他们通常具有冒险投机的天分,也能承受巨大风险下的重压。

3. 老年人学巴菲特,年轻人学索罗斯

老年人要尽量学习巴菲特。绝大多老年人靠退休金生活,收入来源很少。他们投资的首要目标是获得稳定的收益,收益低不怕,就怕出现巨额亏损。很多老年人在拿自己的养老钱投资,这非常危险。因此老年人必须要采用比较稳健的投资,决不能选择那些高风险的投资工具。

年轻人可以学习索罗斯。年轻人能经得起摔打,即使遭遇了投资亏损,也有时间和能力重新开始;而且,年轻的时候也是不断尝试、不断积累经验的好时机,像索罗斯一样做空、对冲,可以锻炼自己投机的魄力,提高投机的水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，上面所说的只是一种普遍意义上的区分，投资者应当在此基础上，根据具体情况以及喜好，选择最适合自己的投资方式和风格。

什么时候该学巴菲特，什么时候该学索罗斯 

对于投资者来说，学习巴菲特还是索罗斯，要根据市场的具体情况而定。盲目行动往往会遭受巨大的损失。

学习巴菲特或者索罗斯，并把他们的方法技巧运用到实际操作中，需要分清场合地点，需要选择好时机。具体而言，我们可以遵照以下策略进行选择：

1. 市场上“确定性”占上风时学巴菲特，“不确定性”占上风时学索罗斯

汇添富基金公司首席理财师刘建位说：

“巴菲特跟索罗斯最大的不同是，巴菲特是寻找确定性，索罗斯寻找不确定性，并且从不确定性上赢利。”

这是对巴菲特和索罗斯投资风格最精辟的论述。

巴菲特比较谨慎，他所选择的投资标的都有比较大的安全边际，也就是说，赚钱的可能性比较确定。

例如一只股票，其净值为 6 元，在市场大幅下跌后，这只股票的价格跌到了 5 元，对巴菲特来说，这只股票就有了 20% 的安全边际。这种跌破净值的股票，只要基本面没有太大的问题，通常是非常安全的，它的股

人们宁愿得到一张下周可能赢得大奖的抽奖券，也不愿抓住一个可以慢慢致富的机会。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价迟早会涨上去。

索罗斯喜欢不确定性，喜欢市场混乱的时候。索罗斯认为：金融市场天生就不稳定，国际金融市场更是如此，国际资金流动皆是有荣有枯，有多头也有空头；市场哪里乱哪里就可以赚到钱；辨识混乱，你就可能致富；局面越乱，越是胆大心细者能有所表现的时候。

他认为：市场的情形变得越糟，就会向上弹得越高，跌得越深、市场越乱，就越可能出现大行情。很多情况常常是：市场乱，投资人跟着一起乱。所以我们常常可见到“恐慌性抛盘”、“投资人奋勇追高”等新闻标题。乱局对冷静客观的投资人来说，正是天赐良机，因为这可能是大捡便宜货的机会，也是财富重新分配的时候。这个时候就要学习索罗斯，乘机赚钱。

2. 长线学巴菲特，短线学索罗斯

投资者想从事长线操作时，要学习巴菲特。长线投资就像老僧入定，需要进入物我两忘的境界，一直等到出关的时候，才慢慢苏醒。长线看重的是长期稳定的获利，所以要能忍受短期利润的诱惑，耐心等待最佳投资机会的出现。

投资者想从事短线操作时，要学习索罗斯。短线投机就像警惕的猎人置身于危险的热带雨林，手指紧紧扣住扳机，时刻竖起耳朵和睁大眼睛。你需要判断前方是野鹿还是老虎，还要小心陷阱和毒蛇。短线投机需要的是敏锐和果断，要像索罗斯一样，“走在曲线的前面”，果断出击，迅速撤退；否则，会遭受重大损失。

3. 买股时学巴菲特，卖股时学索罗斯

巴菲特能成为“股神”，一个非常重要的原因是选股。他往往能挑选到真正优秀的好公司，例如可口可乐公司、吉列公司、政府雇员保险公司、大都会/美国广播公司、中国石油公司等。这些公司的股票在巴菲特购买的时候并不被大部分投资者看好，而巴菲特却能从独特的角度发现它们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资价值。巴菲特选择公司有三个标准：一流的业务；一流的管理；一流的业绩。其具体的内容我们在前面第二篇中已经讲述过，这里就不再赘述了。因此，投资者在选股的时候就要学习巴菲特，选到真正的好股票。

而我们在卖股的时候，则可以学习索罗斯，果断出手。索罗斯不会长期持有一只股票，他会抓住时机，逢低吸纳，遇高抛出。作为短线投资者，如果不能及时抛出手中的股票，往往会竹篮打水一场空。就像在 2007 年，即使你在涨到 5000 点时抛出，你的收获也很丰硕，后来，就算你是在跌到 5000 点时抛出，赢利还是不菲。关键是在这种时刻果断卖出，如果长期持有，不知抛出，当大盘跌到 1600 多点的时候，当然损失惨重。

4. 牛市要学索罗斯，关注风险；熊市要学巴菲特，等待机会

“逃脱者可获生机，再次参战。”说这话的，是投机之王索罗斯。在牛市中，不管是大盘，还是个股，常常会不断上涨，特别是牛市快到顶部的时候会涨得更厉害。这时候，很多人，特别是没有经验的新股民，会忍不住赚钱的诱惑而豪情万丈地追涨。结果被套在“山顶”，忍受“山顶站岗”的痛苦。而如果投资者能学一学索罗斯，多关注风险，及时逃脱，则一定会投资成功，收益颇丰。

熊途漫漫，十分难熬。这时候投资者可以多学习巴菲特。巴菲特认为，投资者必须要有足够的耐心，等待机会的来临。这种机会来自公司出现短暂的问题或者市场暂时过度低迷，导致优秀公司的股票被过度低估的状况。

其实，从巴菲特投资可口可乐公司的股票就可以看出巴菲特的耐心。

巴菲特 6 岁外出度假时就从他爷爷的商店以 25 美分的价格批发可口可乐，带到湖边以每听 5 美分的价格卖掉。可他从事股票投资好长时间，却一直没有出手购买可口可乐公司的股票。这是为什么呢？

因为该公司的股票价格超过了巴菲特测算的估值。一直等到 1988 年，可口可乐公司的股票大跌，巴菲特才一下投资近 13 亿美元，购买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2300 多万股，占其流通股的 7%。这种一等就是一二十年的耐心值得我们每一个投资者学习。

能否投资与投机"双剑合璧，内外兼修"

选择一种最适合自己的方式和风格，并做到极致，你就会获得投资的成功。想"内外兼修"，容易走火入魔，除非你具有超人的天赋。

资本市场本身就是投资与投机共存的场所，而且关于投资和投机的争论永远也没有停息。

关于投资和投机，其本身的意义是这样的：投资就是投放资本于企业以谋取利润的行为，而投机是套取时间或空间上的差价以谋取利益的行为。实际上，利润也无非就是时间上或空间上的一种差价，投资与投机的区别只在于：投资是利用资本进行长期投入从而博取差价（利润）的一种行为；投机一般是利用资金从事短期投入以谋取差价的一种行为。

因此可以这样说：投资就是长期投机；投机则是短期投资。

有人认为，在中国的 A 股市场上，由于股市发展的时间较短、各种制度不健全，而且绝大多数投资者不成熟，因此只能投机，而不能投资。其实，这只看到了表象，只说对了一部分。在 A 股市场上，如果投资者能坚持长期的价值投资，会获得比短期投机高得多的收益。好些股票从上市到 2007 年春节为止，虽然只有十几年时间，也经历了大起大落，上涨的幅度却非常惊人。我们可以看看下面的数据：

飞乐音响（600651），相比 1990 年底的上市价格，上涨超过 520 倍；

我的洞察力的关键在于认识到了人类思想内在的错误。

——乔治·索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

爱使股份(600652),相比 1990 年底的上市价格,上涨超过 463 倍;
深万科 A(000002),相比 1991 年的上市价格,上涨超过 454 倍;
方正科技(600601),相比 1990 年底的上市价格,上涨超过 431 倍;
国电电力(600795),相比 1997 年的上市价格,上涨超过 340 倍;
申华控股(600653),相比 1990 年底的上市价格,上涨超过 327 倍;
福耀玻璃(600660),相比 1993 年中的上市价格,上涨超过 302 倍。

我们今天的投资者中,在当年能够拿出 1 万元买股票的人应该不少。如果当年买入这些股票,持有到 2007 年春节,不需要任何技巧和辛苦,股票已经为我们积累下了数百万财富。而现实情况却是绝大多数投资者没有赚到钱,甚至损失惨重。因为他们想投机,频繁地进出市场。

当然,在 A 股市场上,也有人通过短线的投机获得了巨额的财富。但那只是个别的现象,是个别的高手,不具有普遍性。我们绝大多数投资者只是普通人,不是真正的高手。

也许有人会说,我既要学习巴菲特的投资,也要学习索罗斯的投机,“双剑合璧,内外兼修”。这种想法很好,但在实际操作中就难了。

其实,成功的人只能靠一种方法赚钱,东兴证券策略分析师张景东就曾说:

> “我们发现最终赚钱的人,往往只是一种方法赚钱,不会有人既像巴菲特那样能赚长线的钱,又能像索罗斯那样赚这种趋势波动的钱,这两者几乎是没办法并存的,除非你是老顽童周伯通。一个王重阳,一个欧阳锋,你说他们俩怎么能并存呢?”

在资本市场上,真正的高手往往是非常专注的,他们只会选择一种最适合自己的投资方式和风格,并把这种方式研究透彻,运用到极致。就像巴菲特和索罗斯,他们是投资和投机的两个最杰出的代表,也正是他们把自己最熟悉和拿手的方式发挥到了极致,所以才成为了全球著名的大师。而我们很多投资者,可以称得上是“全才”,既想投资,又想投机,摇摆不定,结果只能成为普通的、平庸的投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，如果你只想赚一些钱，积累一些财富，改善自己的生活，那么你可以既学巴菲特，又学索罗斯，既投资又投机，灵活操作；而如果你想在投资领域有所建树，成为一个真正优秀的投资者，能在投资领域有巨大影响力的人，那你就要专注一个方面——选择投资或投机，锲而不舍地研究、深入下去。

从短期来看，股市是一个投票机；而从长期来看，股市是一个称重机。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

NINETEEN CHAPTER

第十九章

有的放矢

明确你的投资目标

没有目标的航船，任何风向都是逆风。没有目标的投资，就是偶尔赢利，也会很快还给市场。

通过向巴菲特和索罗斯学习，我们会发现，他们都知道自己为什么投资：他们不只是为了赚钱，更是为了追求精神刺激和自我价值的实现。他们知道自己的目标是什么。我们作为普通投资者，要想成功，也必须明确自己投资的目标。

关于投资目标，我们需要从以下几个方面去了解和把握：

第一，明确自己的投资目的

对于投资者来说，只有目的明确，才会更加的有动力。

目的1：获得资产增值。资产增值是每个投资者共同的目标，投资就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是将资产科学组合,并努力使财富不断累积的过程。

目的2:保证资金安全。资金的安全包括两个方面的含义:一是保证资金数额不减少;二是保证资金价值不降低,即保证资金不会因贬值遭受损失,这也是财经人士经常所说的,通过投资,跑赢CPI。

目的3:给子女提供教育基金。随着教育体制的改革和发展,教育费用逐年递增,尽早建立教育基金,帮子女顺利成才,是父母义不容辞的责任。

目的4:保证老有所养。随着老龄化社会的到来,现代家庭呈现出倒金字塔结构。及早制订适宜的投资理财计划,可保证自己晚年生活独立、富足。

目的5:防御意外事故。如果意外的风险降临,可以因为以前的成功投资而提高抵御风险的能力,将损失降到最低。

第二,确定自己的投资领地

你的投资领地就是你投资的能力范围,只有做自己能力范围内的事,成功的可能性才会大,正如巴菲特所说,"投资是理性的,如果你不理解它,你就不要投资"。因此,我们必须要确定自己的领地,知道自己对哪些行业或领域最熟悉。

比如说炒股,我们就要投资于自己了解的行业,做自己熟悉的股票,看不懂的行业即使涨得再好也不碰,自己都不了解的领域何谈去掌控呢?其实有时股票和人一样,都有着自己的性格,和几只股票相处久了以后你自然能摸准它们的"脾气",从而把握准买卖的节奏,这点对喜欢做波段的投资者来说至关重要。

第三,确定投资的收益率

做任何事之前,人们都会给自己制订一个或大或小的目标,在投资市场,这个目标就是收益率,即这次投资要赢利多少。在投资的过程中,我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们不应该考虑自己在某个阶段能赚 1 万还是 20 万,而是要考虑通过所投入的本金,能产生多少百分比的收益。无论何时,我们都应该关注自己获益的百分比,而不是一个具体到资金的数值。因为百分比能准确地表示股票的涨幅,也更容易帮助投资者操作。

那么投资者如何确定合理的收益率呢?到底是 10%、50%,还是 100%,甚至 500%?这就需要在选择上慎重。对于中国这样非常不稳定的股票市场,可能 50% 还是比较合理的。也许有的投资者早已超过了这个比例,但毕竟不是多数,大部分人长期来说是亏损的。

如果投资者确定了自己投资的预期收益率,那就要严格执行,达到了收益率就要及时撤退。在投资市场上,许多人最终亏损的原因就是贪婪,不知退出,一心想着赚更多的钱。

投资是件快乐的事,完成目标是件自豪的事,希望广大投资者不要因为无限膨胀的贪念,让自己失去享受投资带来的快乐!

第四,明确自己的个性

不同的人有不同的个性,例如有的人喜欢冒险,有的人喜欢稳健;有的人很有耐心,有的人非常急躁;有的人外向,有的人内向。而拥有不同个性的人,就要选择不同的投资方式,即选择的投资方式要适合自己。

人的个性大致分为四种类型,即胆汁质、多血质、黏液质、抑郁质。其个性特质分述如下:

(1)胆汁质:情绪变化剧烈,冲动性强,反应快,粗心外向。

(2)多血质:活泼好动,行动敏捷,缺乏耐力,性格外向。

(3)黏液质:沉着稳重,情绪反应慢,理性分析,忍耐内向。

(4)抑郁质:敏感多疑,多愁善感,优柔寡断,性格内向。

多数人是两种或多种个性的综合。通常而言,在投资市场上,胆汁质和多血质的人喜欢短线操作及偏向利用技术分析的方式交易,黏液质和抑郁质的人则喜欢用基本分析作为投资依据,喜欢较长时间持有仓位。

对于投资人而言,选择一种适合自己个性、让心里舒坦的投资方式非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常重要。假设你是一个胆汁质或多血质个性投资者，希望享受短线交易产生的满足感，那你就不应该采用长期趋势追随交易方式。因为此种交易方式需要投资人具备长久的耐心才能获利。同理，如果你是一个黏液质或抑郁质个性的投资者，无法每天盯着电脑屏幕，随着指数跳动的报价作交易，就不该从事当日的短线交易。

在我们准备进入这个投资市场之前要做的非常重要的一件事就是明确自己的个性，通过自我分析，找到一条适合自己的投资道路和方向，这样才能成为市场上的赢家。

总之，我们一定要明确自己的投资目标，有的放矢，围绕着目标进行操作，从而获得理想的收益。

如果你在错误的路上，奔跑也没有用。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CHAPTER TWENTY

‖ 第二十章

在中国的投资市场上实践大师的智慧

我们可以崇拜巴菲特和索罗斯，把他们看做学习的标杆，但对于他们的投资方法还是要结合自己的情况，学会辩证运用。

我们向大师学习的目的，就是运用他们的方式方法在中国的投资市场上赚钱。当然，任何经典都不可能复制，因为环境及投资者的个人能力等都不会相同。那么，我们就要根据中国的投资市场现状，有选择地运用巴菲特和索罗斯的投资方法和智慧。

巴菲特：简单不一定不深刻 

巴菲特的投资理念，比随机漫步、有效市场假说以及资本资产定价理论要简单得多。但简单的东西不一定不深刻。在不少人那里，巴菲特就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等于绩优加长线。其实，事情远非这么简单。

巴菲特的投资方法大致可概括为5项投资逻辑、8项选股标准、2项投资方式和12项投资要点。

1.5项投资逻辑

(1)因为把自己当成企业的经营者，所以成为优秀的投资人；因为把自己当成投资人，所以成为优秀的企业经营者。

(2)好的企业比好的价格更重要。

(3)一生追求消费垄断企业。

(4)最终决定公司股价的是公司的实质价值。

(5)没有任何时间适合将最优秀的企业脱手。

这5项投资逻辑，构成了巴菲特投资方法的基本框架，是我们理解其投资方法的基本要素。

2.8项投资标准

(1)必须是消费垄断企业。

(2)产品简单、易了解、前景看好。

(3)有稳定的经营史。

(4)经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先。

(5)财务稳健。

(6)经营效率高、收益好。

(7)资本支出少、自由现金流量充裕。

(8)价格合理。

每一项标准的后面，都有一个精彩的故事。正是这些故事促成了巴菲特的最后成功。

3.2项投资方式

(1)卡片打洞、终生持有，每年检查一次以下数字：A. 初始的权益报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

酬率;B. 营运毛利;C. 负债水准;D. 资本支出;E. 现金流量。

(2)当市场过于高估持有股票的价格时,也可考虑进行短期套利。

某种意义上说,卡片打洞与终生持股,构成了巴式方法最为独特的部分,也是最让人入迷的部分。

4. 12 项投资要点

(1)利用市场的愚蠢,进行有规律的投资。

(2)买价决定报酬率的高低,即使是长线投资也是如此。

(3)利润的复合增长及交易费用和税负的避免使投资人受益无穷。

(4)不在意一家公司来年可赚多少,仅在意未来 5—10 年能赚多少。

(5)只投资未来收益确定性高的企业。

(6)通货膨胀是投资者的最大敌人。

(7)价值型与成长型的投资理念是相通的:价值是一项投资未来现金流量的折现值;而成长只是用来决定价值的一项预测过程。

(8)投资人财务上的成功与他对投资企业的了解程度成正比。

(9)安全边际从两个方面协助你的投资:首先是缓冲可能的价格风险;其次是可获得相对高的权益报酬率。

(10)拥有一只股票后,期待它下个星期就上涨是十分愚蠢的。

(11)"就算美联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策,我也不会改变我的任何一个作为。"

(12)不理会股市的涨跌,不担心经济情势的变化,不相信任何预测,不接受任何内幕消息,只注意两点:A. 买什么股票;B. 买入价格。

这 12 项要点,代表了 12 个相互独立的理论。每一个理论都有其完整而深刻的内涵。

> 时间是杰出(快乐)人的朋友、平庸人(痛苦)的敌人。
>
> ——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的投资方法看起来并不复杂，甚至有些过于简单，但是知易行难，能真正吃透其内涵并应用到实践中的投资者少之又少。

为什么在普通投资者群体中没有涌现出许许多多的巴菲特呢？

这里既有“基本面”的原因，比如大多数投资者不会像巴菲特那样痴迷于投资，将其视为经营企业一样的终生职业，而只是作为一种理财的手段，业余炒股而已；也有来自于“技术面”的原因，即许多投资者没有准确领会和运用巴菲特的方法，导致投资成绩不突出甚至还发生亏损。

那么，作为中国的投资者，该如何改变“基本面”和“技术面”，从而正确有效地运用巴菲特的投资方法呢？

在中国市场如何实践巴菲特的智慧 

1. 购买业务容易理解的公司的股票

我们都知道，巴菲特选股的一个重要标准就是自己要理解并熟悉其业务。他没有购买那些业绩高速增长、股价飙升的高科技公司股票，即便是他最好的朋友比尔·盖茨掌管的微软公司的股票，也是如此。他给出的原因就是：他看不懂高科技公司的业务，他更偏向于那些能够看清其业务在未来 10 年内发展的行业和公司。

在这里，投资者需要明白的是，看懂公司业务无疑是最基本的要求，但公司业务或称商业模式是否容易被理解，这是个相对概念。巴菲特这里所说的“容易理解”并不等同于“简单”，对巴菲特而言，消费品、保险和出版可能是他容易理解的业务，而对其他投资者来说，这几类业务可能很陌生。每个人都有自己熟悉的领域，也许对一些别人眼里复杂难懂的业务模式，你却了如指掌。

例如，化工行业的业务和产品很复杂，但一个有多年化工从业经验的业余投资者可能在 2002 年或 2003 年就知道国内 MDI 的紧俏及国产化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率提升的信息，他自然会提前想到烟台万华这只牛股。所以，更准确的说法是：要在自己熟悉的行业或个人有兴趣的行业内进行研究和选股，而非仅局限于所谓业务简单的行业。

2. 购买净资产收益率高的公司的股票

巴菲特喜欢使用净资产收益率（ROE）这一衡量公司赢利能力的指标，倾向于挑选那些可以掌握未来 10 年以上净资产收益率变动的公司，更加中意那些不需要股东不断注入资本金来扩大生产就可以提升业绩和净资产收益率的公司。

针对这一点，中国的投资者需要注意的是，高净资产收益率的公司虽然受人宠爱，但由于净资产收益率来自净利润除以净资产，而净利润中可能包含许多非主营业务带来的利润或一次性收益，尤其这部分的利润在目前我们的 A 股公司中较为普遍，所以净资产收益率并不是一个衡量公司赢利能力的很可靠的指标。

投资者还需要观察上市公司及其同行业公司多年的净资产收益率变动，这些净资产收益率还得是剔除非经常损益的，才可以看出公司真实的赢利水平，从而比较出孰优孰劣。

仅有这些还不够，更重要的是考察该公司未来净资产收益率会保持在什么水平，也就是说，要以动态的眼光来看待净资产收益率这个指标。

3. 购买自由现金流充沛的公司的股票

对于公司产生自由现金流（FCF）的能力巴菲特非常重视。自由现金流是企业经营活动产生的现金流量扣除资本性支出的差额。巴菲特喜欢自由现金流和喜欢净资产收益率在本质上是一回事，都是希望不必通过股东的后续投入或举债的途径就实现业绩和现金流的增长或至少保持稳定，在投资者眼里这当然是优秀的公司了。

但是，就当前中国 A 股市场上的上市公司而言，情况有点特殊。由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于它们有很强的业务扩张冲动，每年的营运资金和固定资产支出都在增长，自由现金流这个指标势必看上去不会太漂亮。如果仅仅因为公司的资本性开支巨大而自由现金流表现不佳，投资者便不予关注，那在中国股市里恐怕很难再找到满意的投资对象，投资者会因此失去很多投资机会。

在中国A股这个新兴市场里，成长性是更为重要的考量指标，即便那些在成熟市场里被视为防守型和收益型的股票，在中国也面临着很多业务扩张的机会，这是由整体经济都处在投入期的特性决定的。所以，对经营性的现金流要重点关注，判定其赢利的质量，但对自由现金流则不必太苛刻，只要公司能把钱花在刀刃上就好。

4. 购买具有优秀管理层的公司的股票

巴菲特说过，买一家公司的股票就是在买这家公司的管理层，他会亲自通过各种渠道去求证公司管理层是否值得信赖。他所看上的管理层都是把敬业放在第一位，而把收入放在次要的位置考虑。这是非常聪明的做法。

但是，如何考察管理层是否优秀却是个难题。因为对人的分析太复杂了，资源有限的普通投资者甚至机构投资者都难以做到，很少有人能像巴菲特那样火眼金睛，或者有和公司高管密切沟通的机会。

这里要切记，如果自己不能亲自判断，也别道听途说、人云亦云，把握不了的东西就最好别作为投资依据。作为一个主要靠媒体宣传来了解公司高管的普通投资者，不能以“我相信谁就是谁”来作为投资持股的依据，把握公司及所在行业的基本面变动才是更靠得住、更实际的做法。

索罗斯：利用人性弱点 

索罗斯对市场的投机机理有很深的了解。他善于捕捉市场中由于人性的弱点造成的矛盾，并顺应矛盾的主要方向，从中牟利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就像一块巨石从山顶滚了下来，索罗斯所做的就是跳起来再踹上一脚，使石头滚得更快。狙击英镑、搞垮东南亚国家，他都是这么干的。他的投资风格需要对人性有很深的了解，需要很高的哲学素养。

索罗斯尤其喜欢市场的混乱无章，他多次表述：我沉迷于混乱，因为那正是我赚钱的好时机。他非常擅长把握市场的混乱情况，并发现机会，这是他进行投机的核心。他不断摸索寻找适合自己的法则，并建立与投资者心理密切相关的投资理论。这种理论和法则不是具体的，也没有章法可循，严格来讲它们只是一种观察市场的方法而已。

在中国市场如何实践索罗斯的智慧 

那么，对于中国的投资者来说，该如何具体运用索罗斯的投机方法呢？

当前的中国处于快速发展和转型时期，最大的特点就是经济增速快、货币量增幅大、通胀压力大。中国的资本市场也只是处于少年期，离成熟还比较远。这些特点决定了中国股市的各种制度还不完善，投资者的思想也不是很成熟，因此股市波动会很大，也容易出现混乱，这其实非常适合运用索罗斯的投机方法。而且，在股指期货推出之后，A股市场上有了做空的机制，这就更容易使用索罗斯的投资方法了。

索罗斯的市场观察法，有着一个复杂的过程，但它在投机决策中有举足轻重的作用。如果中国的投资者想学习索罗斯的方法策略，就必须掌握好市场观察法，把握好市场大的趋势。通常而言，索罗斯的市场观察法大致分为这么几个步骤：

第一步：尽早发现股市的变动迹象

股市的变动有一个从小到大的过程，它的前期，由于变化微小而不被人注重；等到情况逐渐明晰的时候，投资者才开始配合。这中间有一个观察点：如果股市即将迎来狂升暴涨，就会有更多的买盘来助长这一气势；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反,如果股市有暴跌的迹象,就会出现更多的卖方空头来加强跌势。因此,及早地决策和采取措施、对股市预先觉察,尤为重要。

第二步:把握尚不明确的方向

每当股市进入牛市的时候,投资者对它的期望也会随之高涨。普通投资者的投资计划一般是随着市场的变化而调整的:如果股市走强,他们不会想到它有衰落的一天;相反,如果股市走弱,他们也看不到股市回升的前景。这种非理性心理与市场变化相互作用,就会使状况越来越激烈和紧张。具体表现是:

牛市的气氛会使投资者纷纷加入多头的行列,从而助长市场进一步上升的趋势;相反,在市场的跌势期,惨淡的局势无法挽留投资者,他们很快会转到空头的行列,不去坚持原来的想法,并很快作出抛售的举动,对股市的下跌起到推波助澜的作用。

这种市场与投资者的相互作用,使得股市的发展方向出现偏差,往往出现涨过了头或者跌过了头的情况,从而影响到投资者的判断力。这时候要把握不明确的市场方向,无疑难度非常大,但这又是必须要解决的问题。投资者只有把握住了这一点才能及时逃顶和抄底。

第三步:扩张或者萎缩带来股市新的格局

因为以上两个阶段的作用,这一步要么带来股市的疯狂扩张,要么就会导致股市的衰退和萎缩。这个时候的股市形势常常令人一目了然,因为所有人都非常清楚,在强势时,就会有跟风的投资者加入其中。

那些普通投资者以为这是一个良好的契机,于是很快带来一个投资新群体。他们敢于在这时候大胆投资,不会顾忌太多。如此就推动了股市更加旺盛的局面。同样,如果股市跌势扩大,投资者无法做到等待和观望,他们会及时止损离场,于是把跌势进一步加重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四步:股市轮回的规律

股市不可能永远上涨,也不可能永远下跌,这是一个铁的规律。当所有的投资者在牛市时投身于股市时,股价会一路飙升,吸引更多的资金投入,多头越来越多,新的资金无法继续投入,上涨的行情也会停滞,股市价格下跌就在所难免了;同样,在下跌过程中,股票不断以低价抛出,空头抛尽、卖盘挂出,待价格跌到尽头,跌势也会停止,当有人看到那些低于股票内在价值的市场价格时,也就乘机吸纳,由此带动股价回升。这是股市轮回的规律。

第五步:投资市场的涨跌效应

索罗斯说,股市无论是上升或者下跌,有时候也经不起外面的“干扰”,比如,处于强势中的股市,一旦有人获利回吐,就会形成逆转,引来投资者恐慌性的抛售,导致价格暴跌;同样,如果在股市处于低潮时,有人逢低吸纳,拉高价位,投资者的跟进作用又会将“劣势”转为“强势”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后记

巴菲特和索罗斯可以说是全球投资领域的泰斗。只要是想学习投资的人，或者正在投资的人，都想从他们两位身上学一些有用的东西，以提高自身的能力，从而获得良好的收益。更为重要的是，现在的通货膨胀非常严重，为了不让自己的财富缩水，投资就成了必然的选择。于是，我们就更有编写这本书的理由和动力了。

需要说明的是，在本书的策划和设计编写过程中，参照了一些投资大师的思想理念，并部分引用和改编了一些朋友的研究资料和成果，在此不能一一列举，只能表示深深谢意！另外，李军、王金花、冯雪、陈海燕、沈超、徐腾、李欢、张凯、李影、葛瑞英、余景玲、王玉如、赵文华、王金芝、崔金明、陈兵礼、高秀英、黄姬英、崔光明、赵河俊、赵莲花、王永辉、王春华、刘文东、孟宪忠、王淑华、孙文江、王桂英、崔铉福、李敏、莫浩杰、梁海、林贺等做了很多工作，在此对他们的辛勤工作表示感谢。同时，本书能够付梓，中国经济出版社的责任编辑李煜萍老师，提出了很多宝贵意见和建议，并付出了许多辛勤工作，使得本书能更加完善，并能这么快与读者见面，在此，对她表示由衷的感谢！

当然，任何图书都不会是完美的，由于时间和个人能力所限，本书肯定会存在一些不足之处，也希望朋友能不吝赐教！

作者
2010 年 12 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



专业知识
理性思维
智慧头脑

“财富门”投资理财书系目录



NO.01
典当理财
2008 年 4 月出版
定价：35.00 元

典当获利大而风险小，效益高而成本低，比银行更方便，是您随时、随地、随意能够支配的金库。



NO.02
拍卖理财
2008年5月出版
定价：45.00元

本书告诉您：什么是拍卖理财，在何领域拍卖理财，怎样有效地从事拍卖理财。



NO.03
股市实战：精准买卖点秘技大全
2008年5月出版
定价：45.00元

利用大智慧、同花顺、分析家、钱龙等股票行情软件炒股，本书是你的最佳选择，不仅介绍了技术指标与公式的编写方法，而且详细介绍了精选的39种绝佳买卖指标的使用方法。本书的重点是精准买卖点指标在实战中的运用。



NO.04
股市趋势绝对转化38法
2009年8月出版
定价：48.00元

该股市理论为作者首创。作者试图利用现有的技术手段，如KDJ、MACD、布林线等，采用独创的绝对转化理论，对股市趋势及个股走势进行简单、准确的判断。



NO.05
百法百中——绝对转化108法
2010年3月出版
定价：58.00元

作者奉献了股市纯技术分析方法共108法。其中：买入法为80种，卖出法为28种。方法简单，均经过检验，成功率极高。



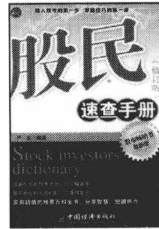
NO.06
短线套利实战技法
2010年1月出版
定价：36.00元

本书既是普通股民系统学习短线操作技巧的入门向导，也是股民优化短线炒股技术、提高操盘水平的实用参考书。



NO.07
这样选股，一定大赚
2010年1月出版
定价：36.00元

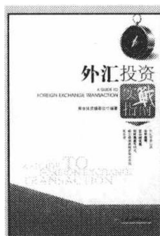
绝招可以告诉给你，但一定要学到手。



NO.08
股民速查手册（修订版）
2010年5月出版
定价：39.80元

浩瀚如烟的股市术语，你了解多少？眼花缭乱的大盘k线，你懂得多少？实用超值的股票百科全书，是股民踏入股市的第一步，掌握技巧的第一课。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



NO.09

外汇投资实战指南

2010年3月出版

定价：35.00元

全书围绕外汇投资基础知识、操作实践、方法技巧、风险控制、经验总结与法规 资料等几个方面展开，力图使读者用最短的时间，掌握 外汇投资的基本技能。



NO.10

黄金投资实战指南

2010年3月出版

定价：35.00元

本书平实详尽地把黄金 投资的基础知识介绍给读者，是读者进入金市之前不可或 缺的武装。



NO.11

散户不败的98个细节

2010年3月出版

定价：35.00元

股市新手入市导航图与细节提示。



NO.12

散户高手成长日记

2010年6月出版

定价：29.50元

作者走访许多散户，掌握大量一手资料，精心挑选了最具代表性，也最有借鉴意义的散户炒股经验。



NO.13

一眼看穿庄家

2010年3月出版

定价：29.00元

本书对散户与庄家的游 戏进行客观的剖析，前六章讲解了庄家常用的建仓、拉升、洗盘、出货四个步骤，后三章重点讲述了散户跟庄赚钱的方法和技巧，以及自身应具备的素质和心态。



NO.14

《新股民十天入门》

2010年7月出版

定价：35.00元

本书将股市技术分析和心理分析融为一体，所举实例均来源于沪深股市近期实战案例。主要特点为：内容实用 、图文并茂 、结构清晰 、简单易懂。



NO.15

《炒股实用方法大全》

2010年7月出版

定价：35.00元

本书集纳了炒股过程中所能涉猎到的各种方法，是股票投资方法的集大成者。本书将各种股市投资方法系统归纳集成，并结合技术图形，是全面系统学习炒股实用方法的宝典。



NO.16

《向巴菲特学投资 向索罗斯学投机》

2011年1月出版

定价：32.00元

巴菲特与索罗斯，世界金融领域的两座高峰、金融界的东邪西毒。巴菲特的投资策略是“方与正”——价值投资，正大光明。索罗斯的投资策略是“巧和险”——快速投机，重视趋势。学习投资大师，与赢家为伍，你自然也会成为赢家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图书目录

专业读物



NO.01

道氏理论——股票市场分析的基石（修订版）附光盘

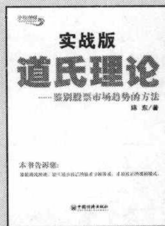
全国优秀畅销书

书号：ISBN 978-7-5017-8095-2

出版时间：2007 年 1 月

定价：48.00 元

道氏理论是华尔街最悠久的股市预测理论，至今还没有一种理论能像道氏理论那样经得住考验。如果投资者仅根据道氏理论投资，将比大部分基金经理干得出色。



NO.02

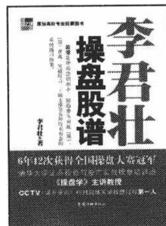
道氏理论实战

书号：ISBN 978-7-5017-8295-6

出版时间：2008 年 2 月

定价：32.00 元

本书提出技术分析的真正作用是为买进、卖出操作提供高度的可操作性方案，并重点介绍了分解三重运动的方法、鉴别牛市（熊市）的方法、划分三个时期的方法和编制股票指数的方法。



NO.03

李君壮操盘股谱

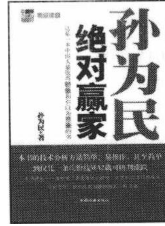
本书作者6年12次获得全国操盘大赛冠军

书号：ISBN 978-7-5017-9164-4

出版时间：2010 年 4 月 7 日

定价：48.00 元

该书作者通晓各种投资风格，敬佩江恩、索罗斯的投资理念，信奉“短线为王”，并独创一套短线研判系统——君式系统线，运用其进行了大量的权证、大盘、股票图形分析，并结合图形进一步讲解“君式系统线”的运用方法，突出实战特点。



NO.04

绝对赢家：孙氏涨跌实用技法

书号：ISBN 978-7-5136-0036-1

出版时间：2011 年 1 月

定价：38.00 元

本书详细介绍了绝对转化 211 种方法中最精彩的 58 种。其中，买入法 46 种，卖出法 12 种。简单、易学，甚至简单到只须 MA2 一条线就可研判涨跌。



NO.01

图解选股与买卖

书号：ISBN 978-7-5017-9287-0

出版时间：2010 年 3 月

定价：38.00 元

学炒股，看“图”是基本功！赚大钱，先要看懂“图”、看准“图”、看对“图”！

通过鲜活的“图解”，本书请你看“图”说话，教你从一张张 K 线图中，挖掘掌握股市操作的必备基本功：选股与买卖！



NO.02

股市实战：精准操盘秘技大全

书号：ISBN 978-7-5136-0321-6

出版时间：2011 年 1 月

定价：45.00 元

本书详细介绍了适用于炒股软件的 42 种绝佳买卖指标在实战中的使用方法，内容包括一目了然的操盘方法、波段买卖方法、趋势分析方法、抄底与逃顶方法、捕捉牛股方法和智能决策系统。书中还提供了大量的实战案例。本书所有秘技指标同时提供大智慧新一代、通达信、同花顺三个版本，读者可以直接导入相应炒股软件中使用。

普及读物



NO.01

炒股就这几招（绝招篇）附光盘

全国优秀畅销书

书号：ISBN 978-7-5017-6399-3

出版时间：2009 年 4 月

定价：25.00 元

本书定位为股民入市必读的股市理论初级读物，内容涵盖基本概念、技术指标、股市理论、财务指标、识破庄家、经典技巧、李几招十大绝招等板块。



NO.02

快乐炒股学

书号：ISBN 978-7-5017-9764-6

出版时间：2010 年 6 月

定价：30.00 元

本书以新颖、实用的角度从八个方面论述了炒股的基本原则与方法，包含沁人心脾的股市哲学及具体有效的买卖方略，是新股民学习股票操作技巧，老股民重新构建正确理念，进一步提高自己操盘技术水平的良师益友。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



NO.03

长线经典股谱解密

书号：ISBN 978-7-5136-0346-1

出版时间：2011 年 2 月

定价：28.00 元

本书通过中长线基本认知、风险控制、系统选股、操作手法、实战流程、成功心理六大篇章全面系统深入的揭示了长线赢利的奥秘，对长线技术分析的精典图形进行详细的讲解。。



NO.04

短线经典股谱解密

书号：ISBN 978-7-5017-9733-2

出版时间：2010 年 5 月

定价：32.00 元

以中、短线操作理论为基础，系统阐述了短线风险控制、短线系统选股、短线操作手法、短线成功心理等实战方法，包括短线常用工具的巧妙运用、短线操作原则、地价优先选股原则及实战操作手法等。本书特别强调：投资者进行短线操作之前必须先认识短线操作特性。



NO.05

散户炒股秘籍

书号：ISBN 978-7-5017-9035-7

出版时间：2010 年 4 月

定价：38.00 元

本书主要通过证券投资的相关理论和笔者多年在股市征战的经验，找到一套适合散户操作的系统方法，指导散户正确的参与股市投资，做到理性投资、科学投资、快乐投资。

“傻瓜狼”短线狙击系列



NO.01

傻瓜狼——炒股技术与战法

书号：ISBN 978-7-5017-9931-2

出版时间：2010 年 5 月

定价：38.00 元

“傻瓜狼”不是一个炒股软件，而是一个简单实用的招数，一种出奇制胜的战法，只要你按图索骥进行操作，即使你对股票一窍不通也能在股市赢利。

板块掘金·价值投资系列



NO.01

地产股攻略

书号：ISBN 978-7-5017-9765-3

出版时间：2010 年 7 月

定价：38.00 元

本书基于价值投资理念，针对并围绕房地产这个特定行业，从赢利模式、资产健康状况、赢利能力、成长能力和企业价值定性定量评估等多个层面，系统地分析了作为 A 股权重板块的地产股，读者可以掌握股票价值投资的分析方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“软件炒股教练”系列

本系列是指导读者使用股票行情软件轻松赢利的书籍。书中详细介绍了大智慧、通达信和同花顺这三款最大众化的股票行情软件的使用方法、指标公式编辑与使用方法，并遵循由浅入深的原则，使读者不但能够快速入门，而且还能达到精通的目的。



[redacted]

软件炒股高手速成
2010年1月出版
定价：45.00元

本书详细介绍了股票买卖的必备知识、炒股软件与股票交易、炒股软件中的图表分析方法、炒股软件中各种分析理论与实战等，并遵循由浅入深的原则，使读者能够轻轻松松地快速入门。



[redacted]

软件炒股高手进阶
2010年1月出版
定价：45.00元

本书详细介绍了大智慧、通达信和同花顺这三款最大众化的股票行情软件的使用方法和特色功能、指标公式编辑与使用方法，条件选股、五彩K线、交易系统公式编写等，并遵循由浅入深的原则，使读者能达到精通炒股的目的。



[redacted]

软件炒股高手绝技
2010年1月出版
定价：45.00元

本书详细介绍了技术分析要旨与实战公式注意事项、指标导入方法、股票买卖常用公式的编写实例，以及精选的大智慧、通达信和同花顺实战指标的使用方法与实战案例，最后给出了股票买卖的实战题解例子。通过本书的学习，读者必能达到轻松赢利的目的。

本书特别奉献了上班族利用炒股软件修炼成短线高手的操作绝技。

“无形期货实战”系列

在期货交易中，大多数投资者没有正确的理念和稳定的赢利模式，混乱无序、漫无章法的操作思维模式，注定了投资结果的偶然性——赚得是稀里糊涂，亏得更是莫名其妙。本书系旨在指导投资者如何运用正确的理念和方法成为期货市场的赢家。



一年十倍的期货操盘策略（一）
书号：5017-9958-9/F·8361
2010年10月出版
定价：48.00元

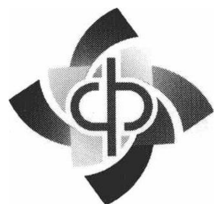
本书是作者多年实战经验的总结，作者以稳健的操作理念、独特的多空市场的判断标准和操作策略、行之有效的交易技巧，与您共同实现“一年十倍”的收益目标。



一年十倍的期货操盘策略（二）
书号：5017-9959-6/F·8362
2010年10月出版
定价：48.00元

本书是作者多年实战经验的总结，作者以稳健的操作理念、独特的多空市场的判断标准和操作策略、行之有效的交易技巧，与您共同实现“一年十倍”的收益目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



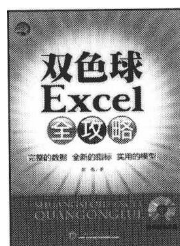
书系目录



NO.01

书名：《彩票投注站营销制胜方略》
书号：978-7-5136-0021-7
定价：30.00 元
出版时间：2011 年 1 月

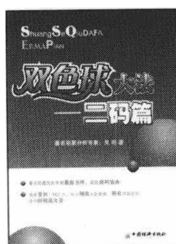
彩票投注站赢利模式分析，经营投注站的六大戒律；
彩票投注站小商圈分析，要把握彩民购彩行为和心理；
投注站营销理念和原则，内部营销和外部营销的方法；
如何才能吸引和留住大户彩民，彩票投注站营销 29 招。



NO.02

书名：《双色球 Excel 全攻略》
书号：ISBN 978-7-5017-9669-4
定价：38.00 元
出版时间：2010 年 3 月

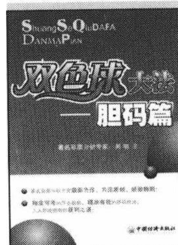
通过 Excel 实现双色球和值、奇偶搭配、质合搭配、三区间分布、连号、重号，以及间距和、AC 值、散度、偏度、中心位置、几何图形等 12 个传统指标的自动计算，并公开全部实用模型的 Excel 公式源码。



NO.03

书名：《双色球大法——二码篇》
书号：978-7-5017-9460-7
定价：28.00 元
出版时间：2010 年 1 月

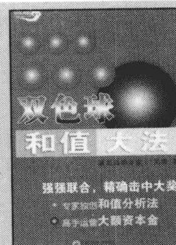
本书对历史开奖数据进行了详尽分析，据此系统介绍了二码研判技术，同时配以实战案例。讲解深入浅出，通俗易懂，技术精准有效，实战价值高。



NO.04

书名：《双色球大法——胆码篇》
书号：978-7-5017-9408-9
定价：25.00 元
出版时间：2010 年 1 月

本书对历史开奖数据进行了详尽分析，据此系统介绍了定位及不定位胆码的研判技术。讲解深入浅出，通俗易懂，技术精准有效，实战价值高。



NO.05

书名：《彩票投注站营销制胜方略》
书号：978-7-5017-7999-4
定价：26.00 元
出版时间：2007 年 6 月

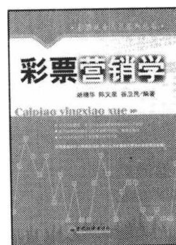
本书提出双色球包和值玩法的概念、原理和战法，提供了有效的新的获奖途径，方法精确性高，具有实战价值。



NO.06

书名：《彩票基础知识——N 选 R 型彩票 Excel 攻略》
书号：ISBN 978-7-5136-0311-9
定价：30.00 元
出版时间：2011 年 1 月

本书详细讲解了运用 Excel 2007 工具分析号码走势的十几种数据模型的制作方法、统计方法、分析方法，并且做到源代码的开放。同时，对众多无参考价值又容易误导读者的指标进行了客观分析，并对合理投注做出了简单的论述。



NO.07

书名：《彩票营销学》
书号：ISBN 978-7-5173-8850-7
定价：36.00 元
出版时间：2009 年 1 月

本书作为我国第一本公开出版的彩票营销业务的入门教材，为读者提供了较完整的学习工具：穿插于每章的大量个案帮助读者加深对相关问题的理解；每章后配备的“本章小结”“关键概念”“练习与思考”和“案例分析”等有助于读者把握各章的知识点，并提高读者解决实际问题的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TOUZI TOUJI

向巴菲特学投资 向索罗斯学投机

当适当的气质与适当的智力结构相结合时，你就会得到理性的行为。

沃伦·巴菲特

我并不试图超过七英尺高的栏杆，我到处找的是我能跨过的一英尺高的栏杆。

沃伦·巴菲特

你必须了解会计学，并且要懂得其微妙之处。它是企业与外界交流的语言，一种完美的语言。如果你愿意花时间去学习它——学习如何分析财务报表，你就能够独立地选择投资目标。

沃伦·巴菲特

我们没有必要比别人更聪明，但我们必须比别人更有自制力。

沃伦·巴菲特

参与者的偏见和机制内在的缺陷，使得任何人都不能垄断真理，看不见的手也不是万能的指挥者。

乔治·索罗斯

观念有缺陷的个体投资者使市场对他们的情绪起到推波助澜的作用，也就是说投资者使自己陷入某种盲目的狂躁或类似于兽性的情绪之中，这就是羊群效应。

乔治·索罗斯

人对世界的不完整认识，决定了人一定会犯错，一定会遇到挫折。认识到这一点，你就会在行事中加倍小心，谨慎而行。

乔治·索罗斯

如果你没有做好承受痛苦的准备，那就离开吧，别指望会成为常胜将军，要想成功，必须冷酷。

乔治·索罗斯

出版咨询：李焰苒（13691313466）
pkulyp@163.com

上架建议◎投资理财



定价：32.00元